全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外汇买卖
技巧与实例

WAIHUI MAIMAI
JIQIAO YU SHILI

叶志坚 编著



广东省出版集团
广东经济出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外汇买卖
技巧与实例

WAIHUI MAIMAI
JIQIAO YU SHILI

叶志坚 编著

广东省出版集团
广东经济出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

外汇买卖技巧与实例/叶志坚编著．—广州：广东经济出版社，2004.9

ISBN 7-80677-834-9

Ⅰ．外…　Ⅱ．叶…　Ⅲ．外汇市场-基本知识　Ⅳ．F830.92

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2004）第 093725 号

出版发行	广东经济出版社（广州市环市东路水荫路 11 号 5 楼）
经销	广东新华发行集团股份有限公司
印刷	广州市番禺市桥印刷厂（番禺市桥镇横江工业区）
开本	889 毫米×1194 毫米　1/32
印张	10.75　2 插页
字数	229 000 字
版次	2004 年 9 月第 1 版
印次	2004 年 9 月第 1 次
印数	1~6 000 册
书号	ISBN 7-80677-834-9/F·1120
定价	28.00 元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与承印厂联系调换。
发行部地址：广州市合群一马路 111 号省图批 107 号
电话：（020）83780718　83790316　邮政编码：510100
邮购地址：广州市越秀中路 125 号大院八号　邮政编码：510055
广东经济出版社读者服务有限公司　电话：（020）83801011　83803689
本社网址：www.sun-book.com
·版权所有　翻印必究·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

FOREWORD

近几年来国际金融市场跌宕起伏，各国货币汇率、利率忽上忽下，很是热闹，2000年底美国经济由盛转衰，2001年爆发震惊世界的“9．11”恐怖袭击使美国经济雪上加霜，随后中东战火不断，到2004年国际金融市场黄金、石油价格急速窜上历史最高水平，各国货币汇率大起大落。国内从事外汇买卖和其他外汇资金业务的人员越来越多，有公司出于保值、防范汇率利率风险需要的，也有大量个人储户为提高外汇存款收益而进行的炒汇。顺应这些需求，银行推出的外汇业务品种越来越多，有专门炒汇的“外汇宝”、“期权宝”，也有存款品种“汇聚宝”等。如何准确地分析国际金融市场形势、判断汇率走势成为广大汇民热衷的话题，不少人总希望能掌握一些炒汇的秘笈，在跌宕起伏的汇市中成为常胜将军。

有关市场汇率走势分析的资料、书籍也有不少，而从笔者多年从事外汇买卖业务的经验及与汇民接触了解到的情况看，其实在国际金融市场上，股市、汇率走势的分析方法都是大同小异的，技术流派也好，基础分析派也好，虽然经过多年的演变，但核心的方法都差不多，关键在于各人对方法的理解、运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用，正如南宋著名的民族英雄岳飞在总结自己百战心得时曾经说过的，“兵法之常，运用之妙，存乎一心”。也就是说对于常规的兵法，如何巧妙运用，全在于运用者如何用心去体会。一部《孙子兵法》流传至今，中国历史上历次大战中，对阵双方的统帅不会没有学习，但总只有一方获胜，为什么呢？除了天时、地利、人和等众多因素外，对兵书理解、运用的不同也是其中的原因。因此，对于当今的大部分汇民，甚至银行的交易员，缺的并不是市场分析的理论方法，而是缘于参与外汇买卖时日有限，缺乏相应的应用这些方法的实际经验、心得，特别是综合运用各种信息、资料，并根据相关分析方法得出走势判断，从而制定出入市交易方案的方案。因此，以众多的数据、图表，以大量的实际操作案例、心得去介绍市场分析方法，特别是在临场时如何根据瞬息万变的市场对有关分析方法加以运用、把握，是本书的特点。他山之石可以攻玉，通过阅读别人的案例、使用有关分析方法的心得，用心去体会，其实就是一个很好的、在短时间里不断积累自己炒汇经验的过程，也可以弥补自身的不足。

除了经验的欠缺外，炒汇人士另外一个问题就是一叶遮目、不见森林，经常是就汇率的波动而谈论汇率的波动，就事论事，眼界较窄。其实在当今国际汇市中，影响汇率波动的因素除了一些传统的数据、事件、技术因素等外，很大一个因素应该是包括期权、调期等大量的衍生金融工具、结构性产品充斥市场，并在一定程度上影响着汇率的波动方向、频度。而且，由于各国经济环境的升降、利率等的波动，使各国股市、债市波动频繁，带动庞大的国际游资在不同国家之间流动、套利，并进而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响到汇率的波动。因此，如果希望自己在汇市炒作中得心应手，还必须对整体的国际金融市场，以及包括即期、远期、调期等外汇买卖和期权交易有一个简单的了解。对于专职的银行交易员更是如此。这也是本书伊始所介绍国际金融市场特点、交易产品概况的原因。正如《孙子兵法》所说的："未战而庙算胜者，得算多也，未战而庙算不胜者，得算少也；多算胜少算，而况于无算乎？"联系汇率走势分析就是说要多收集市场信息，多从不同的角度去研究、判断市场状态，多想多算，从而判断汇率走势的准确性才能不断提高。

当然，市场无常，没有任何一种方法是百分之百准确的。方法是死的，人是活的，关键是临场应用与发挥。如果笔者的一些心得、经验能带给读者一些启迪、帮助，这也是笔者的心愿。如有不周之处，敬请谅解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

CONTENTS

前　言 …………………………………………………………… 1

第一章　外汇市场的投资机会 ……………………………… 1

第二章　外汇市场及其基本概念 …………………………… 13

第一节　外汇买卖的基本概念【14】

一、外汇［14］

二、欧元［15］

三、现钞和现汇［16］

四、外汇汇率［17］

五、标价方式［17］

六、交叉汇率［19］

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、点数［19］

第二节 外汇市场【21】

一、外汇市场的概貌［21］

二、外汇市场的参与者［23］

第三节 外汇市场的特点【37】

一、无形的市场［37］

二、24 小时不断运转的市场［38］

三、庞大的交易量［39］

四、公开、透明的市场［42］

第三章 外汇买卖实务……43

第一节 即期外汇买卖业务【44】

一、即期外汇买卖（SPOT DEAL）的概念［44］

二、即期外汇买卖的分类［45］

三、即期外汇买卖实例［46］

四、交易对手的选择［49］

第二节 远期外汇买卖业务【51】

一、远期外汇买卖（FORWARD OUTRIGHT DEAL）的概念［51］

二、远期外汇买卖的目的［51］

三、远期外汇买卖的汇率确定［52］

四、远期外汇买卖实例［58］

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、远期外汇买卖需要注意的问题［59］

第三节 调期外汇买卖【61】

一、办理调期外汇买卖的目的［61］
二、调期外汇买卖业务实例［64］
三、调期外汇买卖需要注意的问题［65］

第四节 货币期权交易【67】

一、什么是货币期权［67］
二、期权交易与远期交易的区别［68］
三、期权交易的有关基本概念［69］
四、期权费的确定［74］
五、期权交易的收益／风险计算［75］

第四章 汇率走势基础分析法概述 ……………………… 81

第一节 经济因素分析【84】

一、经济增长因素［85］
二、国际收支与汇率的关系［94］
三、通货膨胀、利率与汇率的关系［100］

第二节 政治因素分析【110】

一、政治事件对汇率走势影响的一般性规律［110］
二、操作建议［118］

第三节 中央银行的态度——干预市场【122】

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、汇率干预的方式［123］
二、谁在干预——各国中央银行干预市场的效果分析［129］
三、要准确判断各国央行干预市场的动机和意愿［135］
四、西方国家央行干预市场的新特点［138］

第四节 不同时期的热点分析【146】

第五章 技术分析法概述 ……151

第一节 什么是技术分析法【152】

第二节 汇率走势图形【157】

一、平滑线图［157］
二、柱状图［157］
三、蜡烛图［159］
四、点数图［163］

第三节 趋势线分析法【167】

一、市场的趋势（TREND）［167］
二、支持位、阻力位和心理关口［170］
三、趋势线与交易策略运用［175］
四、通道分析及策略运用［180］
五、趋势线突破的判断［185］
六、运用趋势线市场分析的实例介绍［188］

第四节 撤退百分比分析法【193】

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、撤退百分比分析法的内容及计算方法［193］
二、实例演示［194］
三、运用撤退百分比分析法需要注意的问题［198］

第五节 汇率走势的形态分析(PATTERN ANALYSIS)【202】

一、头肩顶／底的形成及买卖策略［203］
二、双顶／底的形态与买卖策略［215］
三、三角形（Triangles）形态规律以及买卖策略［224］
四、旗形［240］
五、V 顶／底（V Top/Bottom）形态及其买卖策略［250］

第六节 技术指标分析【260】

一、移动平均线［261］
二、相对强弱指数［272］
三、MACD 的原理及使用［287］
四、随机指数［291］

第七节 关于缺口【296】

第六章 心得与案例 …………………………………… 301

第一节 狠心做交易【302】

一、相信自己的判断［303］
二、制订一个详细的交易方案［304］

第二节 “三价”的确立与遵守——壮士断臂【306】

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 亏小赚大【311】

第四节 读懂基本因素发出的市场信号【315】

第五节 寻找顶部和底部【321】

第六节 综合运用基本因素与技术分析工具买卖实战案例【325】

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章

外汇市场的投资机会

◎ 外汇市场的投资机会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自从实行固定汇率制的布雷顿森林体系在 20 世纪 70 年代崩溃、国际金融市场代之以浮动汇率制度后，金融市场上各国货币汇率频繁上下起伏。近年来国际经济环境发生了急剧的变化，使货币汇率的波动更为剧烈。

远的不说，20 世纪 90 年代初英、德两国经济发展极不平衡，东、西德统一及德国强大的生产力和美好经济前景刺激马克越来越坚挺，英国在高利率政策调控下，经济增长呆滞，英国政府多次表示希望德国带头减息以舒缓英镑下跌的压力；但是，由于当时德国的经济发展过热，德国央行以压制通货膨胀为理由，坚决维持 10%的高利率政策迫使经济降温，拒绝英国的降息请求。两国间的矛盾公开化。1992 年 6 月，丹麦全民投票否决了“马城条约”。随后的法国全民公决也不为市场看好，欧盟有破裂的危险。国际金融大鳄索罗斯趁机向英国中央银行发起了狙击，在金融市场上疯狂沽售英镑。如其所愿，欧洲内部分歧重重，以德国中央银行为首的欧洲各国中央银行由于与英国央行之间的矛盾，对英镑的沽售狂潮仅象征性予以帮助，而不是根据欧洲货币体系（EMS）机制的规定尽全力援手相助，德国央行行长施莱辛格在接受《华尔街日报》采访时更是表示，当前欧洲货币体系的不定只有通过货币贬值才能解决。英国中央银行独力捍卫英镑汇率，竟然在一天内两次宣布提高英镑利率，但无法抵抗以索罗斯为首的金融大鳄的强大市场力量的狂潮，最终宣布英镑退出欧洲货币体系（EMS），即允许英镑根据市场需要自由浮动，而不受原来的英镑与马克实行核心汇率+浮动幅度的做法，英镑汇率大跌，索罗斯一个晚上狂赚英国中央银行 10 亿美元。以一个基金的力量对抗一个西方国家的中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

央银行并对该国进行狙击，这是第一次。这就是当时有名的英镑危机事件，索罗斯及其量子基金在此一举成名。图 1-1 所示，1992 年 9 月 11 日英镑/美元从 1.981 5 跌至 1.919 0，当天不见 600 点，9 月 16 日从 1.875 5 下跌至 1.775 0，下跌 1 000 点，从 9 月 8 日的 2.01 到 9 月 23 日的 1.682 0，两星期内英镑 / 美元下跌 3 300 点，英镑贬值超过 16%，期间虽有英格兰银行（英国中央银行）一日内两次提高英镑利率以对抗狙击，仍无补于事，最后被迫退出欧洲货币机制，任由英镑自由浮动，此后英镑继续贬值，到 1993 年 2 月 12 日英镑/美元下跌至 1.407 2，与 1992 年 9 月 8 日的 2.01 相比，不到半年时间英镑下跌 6 000 点，贬值 30%。

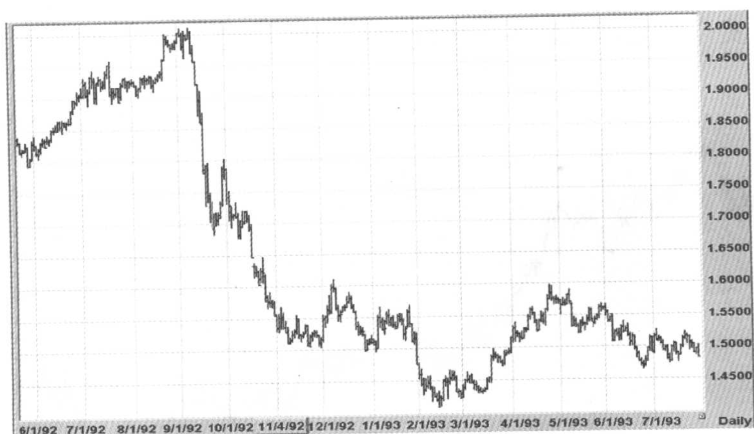


图 1-1 英镑 / 美元日线图（1992 ~ 1993）

20 世纪 90 年代初，日本货品大量出口美国，但本国却十分封闭保守，对进口设立了诸多限制，导致了贸易顺差不断扩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大，而美国的贸易逆差不断上升。美国贸易代表多次与日本谈判，要求日本政府开放本国市场，进口更多的美国汽车、钢铁、大米等货品，但日本政府态度强硬，即使美国政府一再威胁以“超级 301 条款”制裁日本，日本代表也不为所动，多轮谈判均以破裂告终。美国政府无计可施，惟有在国际金融市场上纵容日元升值，打击日本的出口竞争力，结果当年尽管日本经济表现一般，但日元在国际市场上大幅度升值。从 1993 年初起，美元 / 日元从 125 的价位下跌，到 1995 年中竟然跌至 79.85 的历史最低位（见图 1-2）。期间日本中央银行多次入市干预并请求美国联储协助，美国联储出于道义上的原因，仅以少量资金协助干预后就不再采取措施，放任日元升值。日本出口损失惨重，最后日本政府被迫让步，部分放开本国市场，进口更多美国货，美元/日元汇率才开始止跌回升。

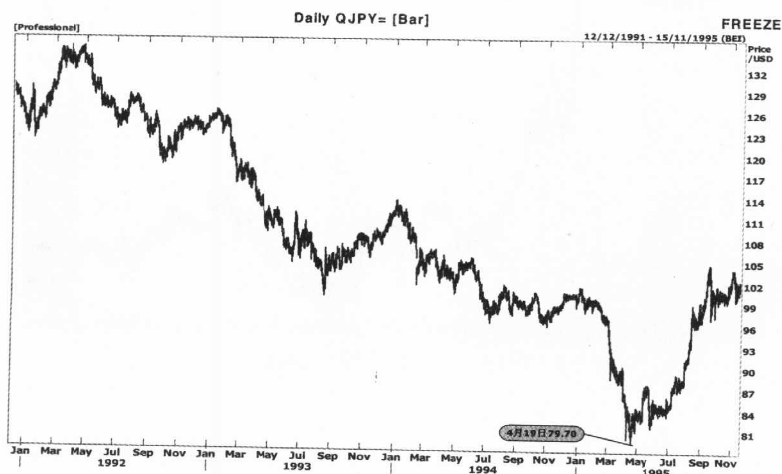


图 1-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997 年，金融大鳄索罗斯瞅准东南亚国家在经济发展过程中出现的结构性问题，挟成功狙击英镑的余威，再度在外汇市场上逞能，对东南亚国家发起了狙击，一时间马来西亚、菲律宾、泰国、印度尼西亚、韩国等东南亚国家金融市场一片混乱，货币大幅度贬值（见图 1-3，图 1-4）。各国为捍卫本国货币汇率耗尽了外汇储备，仍无法抵御国际金融大鳄的冲击，利率猛升，股市暴跌。最后马来西亚被迫宣布实行固定汇率，以避免金融危机对本国经济、金融的深入冲击。几年后东南亚各国才从这次金融风暴中缓过劲来。

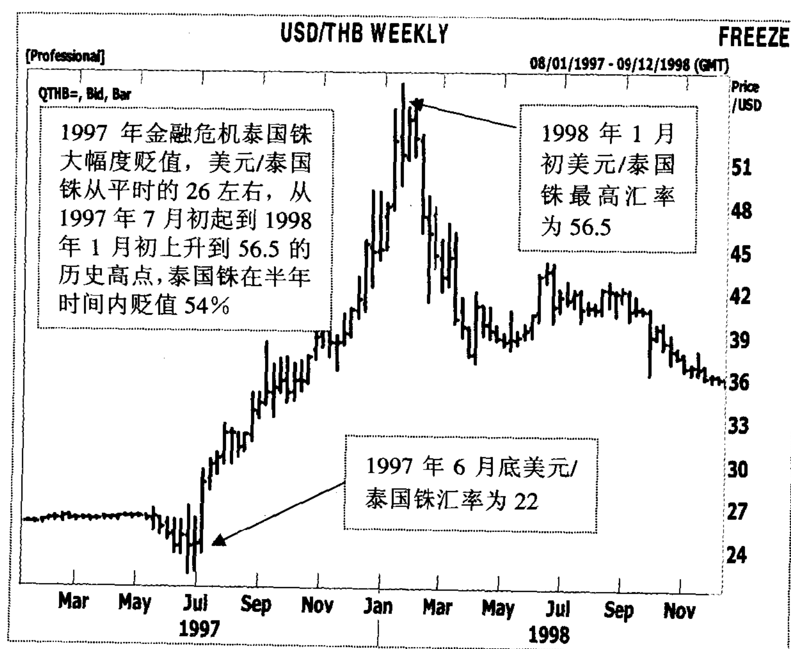


图 1-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

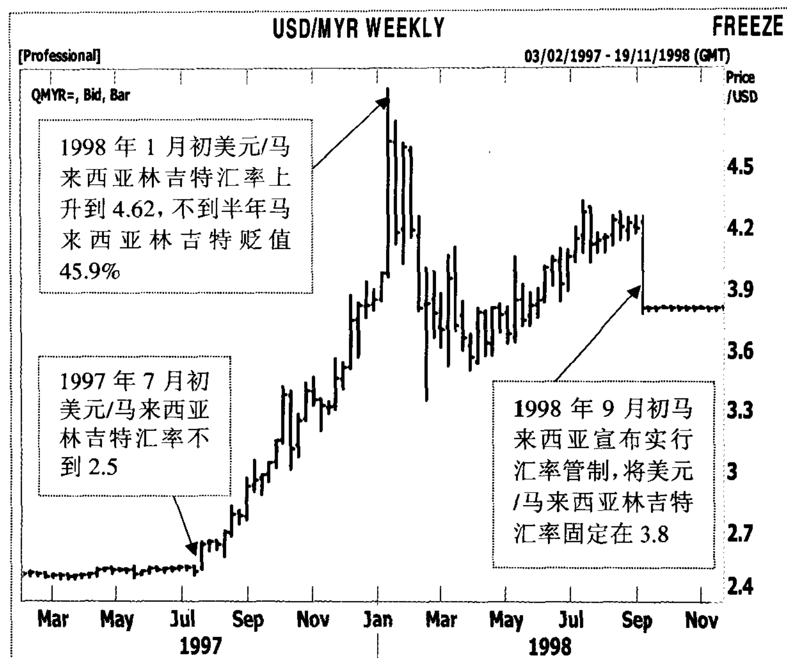


图 1-4

在东南亚金融风暴过程中，日元身为亚洲货币也受到冲击而贬值，日本政府由于日元贬值有助其扩大出口，带动经济增长，因此尽管不少国家呼吁日本采取措施稳定本国货币汇率，仍对日元的贬值放任不管，仅以口头警告以及象征性的入市干预回应市场的呼吁，导致日元汇率迅速走贬，美元 / 日元汇率从 1997 年 9 月到 1998 年底的短时间内从 110 冲到了 145 以上；随后由于亚洲金融危机的结束，美元汇率又迅速回调，其中 1998 年 10 月 7 日从最高 130.70 下跌到最低 118.85，最大跌幅接近 1 200 点，收市在 121.25 后，第二天（10 月 8 日）又从最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高 123.45 下跌到最低 111.53，最大跌幅仍接近 1 200 点，连续两天单日跌幅接近 1 200 点，下跌速度之快令人瞠目结舌（图 1-5）。

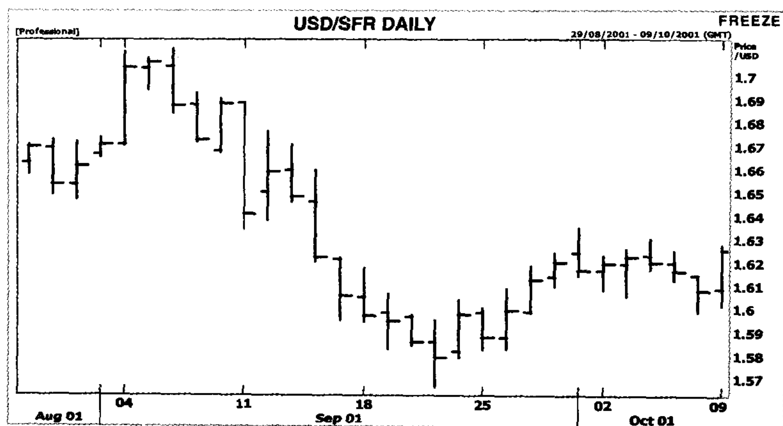


图 1-5

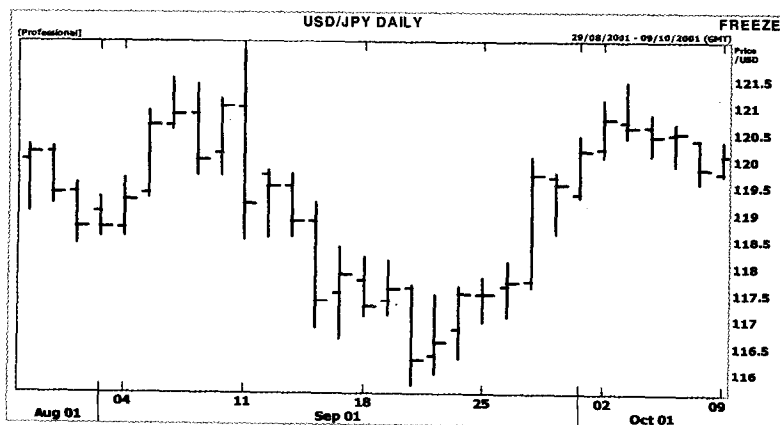
2001 年 9 月 11 日，市场正憧憬美国经济先于欧洲从衰退中复苏时，美国发生了历史罕见的恐怖袭击活动。当天早上，被恐怖分子劫持的两架民航客机先后撞入位于纽约金融街、为美国象征的世界贸易中心双塔，一架撞入美国国防部五角大楼，计划撞击白宫的另一架由于客机上的机组人员及乘客的反抗而塌毁。高达上百层楼的美丽双塔在遭遇飞机撞击后不到 1 个小时，在世人惊骇而又不可相信的目光中黯然相继塌毁，死伤数千人。全球金融市场陷入一片混乱，如同在美国本土发生世界大战一样，美国股市停市近一周，创战后美国股市最长停市记

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

录，欧洲股市纷纷下跌，黄金、石油等价格飙升，如图 1-6 所示，美元对瑞士法郎（a）、日元（b）、欧元（c）、英镑（d）等货币的汇率全面下挫（见图 1-6）。

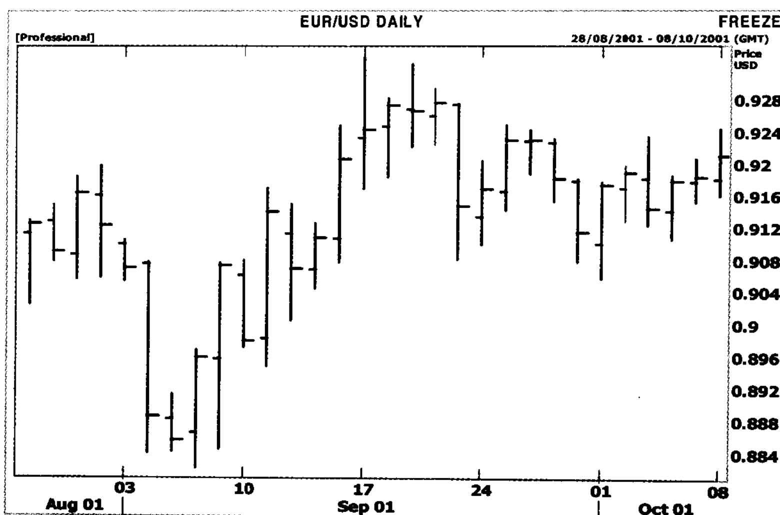


（a）

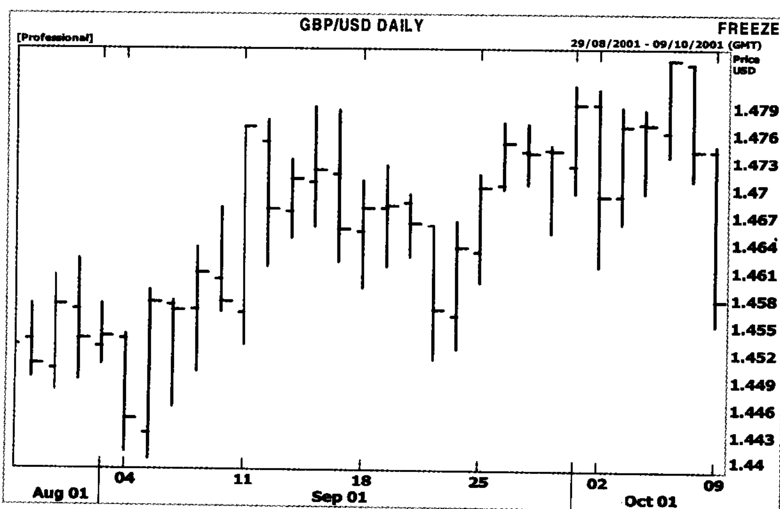


（b）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（c）



（d）

图 1-6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即使在利率市场，同样存在大起大落。从图 1-7 可以看到，经过长达十年的经济增长后，美国经济于 1999 年下半年陷入困境，为避免经济陷入衰退，美国联邦储备银行从 2001 年 1 月 3 日起降低美元利率，但美国经济依然不景气，为此美国联储在当年 10 次降息，6 个月美元 LIBOR 伦敦（同业拆放）从 2000 年底的 6.5%降低到 2001 年底的接近 1%，利率下降幅度超过 5 厘，为战后美国金融史上首次。令金融市场瞠目结舌。

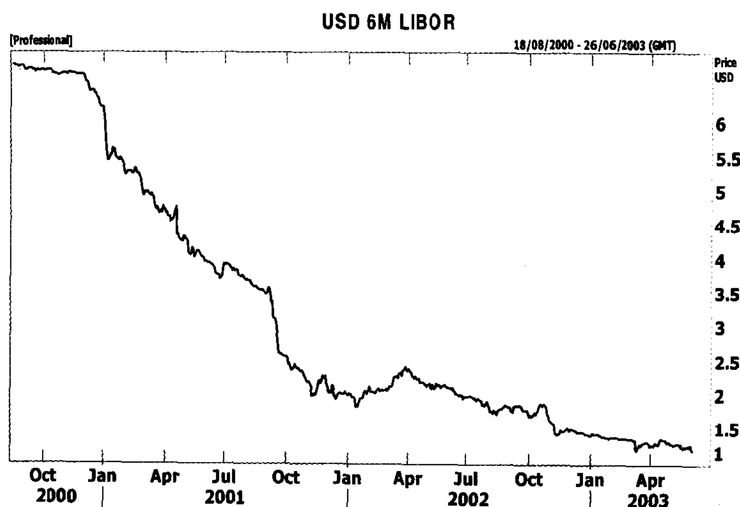


图 1-7

再稍远一点，1997~1998 年东南亚金融风暴中，港元受到冲击被大量沽空时，市场上港元极度缺乏，利率被突然抽高，1 年期港元利率从正常的不到 7%突然被拉高到超过 15%（图 1-8），而美元/港元的远期 1 年期升水点从正常的 500 点不到被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扯高到 5 000 点以上！

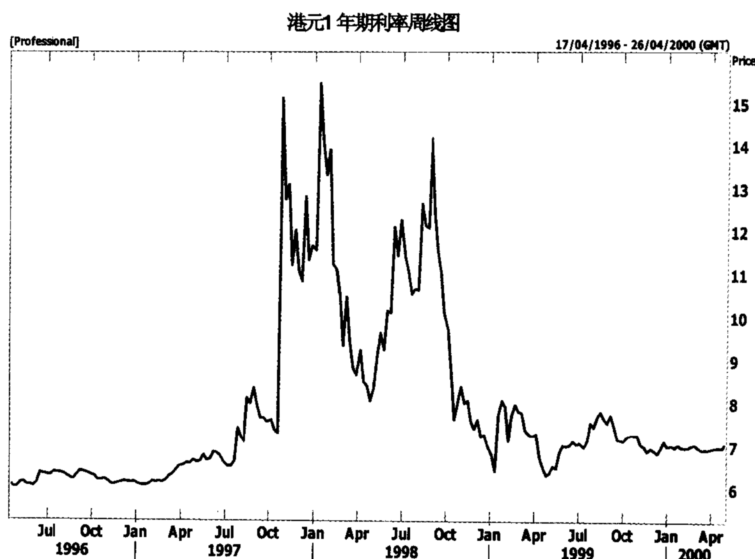


图 1-8

其实外汇市场每时每刻都在不断波动当中，而且不时会出现剧烈的波动。这既给进行国际贸易、投资的公司和企业带来极大的汇率波动风险，同时也给广大百姓提供了极好的投资机会。随着我国改革开放、对外交流的不断加强，国内居民手头拥有的外汇数量日益庞大，且每年都在不断上升。但由于目前我国体制所限，现在居民手头的外汇既难以使用，也缺乏投资渠道，绝大部分都以定期形式存放在银行，收取利息。但正如股票投资一样，如果能准确地判断金融市场各国货币的走势，适时进行买入和卖出，就可以获取市场波动的汇率差，得到较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高的回报。亚洲金融危机时，东南亚各国货币汇率纷纷大幅度贬值，尽管许多国内人士没有炒卖东南亚货币，但东南亚出境游的价格大幅度降低，使许多到东南亚旅游的人士充分享受到汇率波动带来的好处；而在“9·11”美国恐怖袭击事件后，许多炒汇有心得的投资者第一时间杀入汇市，将手头拥有的美元、港元抛售，购买预计会升值的瑞士法郎，结果短时间内得到了较全年定期存款利息收入还高的汇差收益。一再论证了“汇市充满了机会和挑战”的观点。

因此，在汇市上存在一句话：惟恐天下不乱！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章

外汇市场及其基本概念

◎ 外汇市场的投资机会

◎ 外汇买卖的基本概念

◎ 外汇市场

◎ 外汇市场的特点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 外汇买卖的基本概念

一、外汇

外汇就是国际汇兑的简称。从广义上讲，外汇包括了以外币表示的、可以用于国际结算的支付凭证，如外币现金、存款、债券等。国际货币基金组织也曾给“外汇”下过定义：货币管理当局（如中央银行、财政部）以银行存款、政府债券等形式保有的、在发生国际收支逆差时可以动用的债权。从狭义或普通百姓的角度看，外汇就是我们手头拥有的外币现钞和银行账户里的外汇存款。

目前在国际金融市场上使用较为活跃的各国货币主要有：美元、欧元、日元、瑞士法郎、英镑、港元、新加坡元、加拿大元、澳大利亚元、新西兰元等（详见表 2-1）。

表 2-1

国家（地区）	货币	英文缩写
美国	美元	USD
欧元区 12 国	欧元	EUR
日本	日元	JPY 或 YEN
英国	英镑	GBP 或 STG

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

国家（地区）	货币	英文缩写
瑞士	瑞士法郎	SFR 或 CHF
香港	港元	HKD
新加坡	新加坡元	SGD
澳大利亚	澳大利亚元	AUD 或 AUS
新西兰	新西兰元	NZD 或 KIWI
加拿大	加拿大元	CAD

二、欧元

欧元是由欧洲十二国货币组成的一个货币（表 2-2）。欧洲货币和经济联盟在1992年通过了《马斯赫特条约》，规定在1999年将符合条件的联盟国家的货币组成共同的货币，即欧元。其后欧盟各国经济发展出现不平衡，最终只有德国、法国、意大利等 12 个国家在 1999 年 1 月 1 日如期推出欧元，当时只有现汇，也就是记账符号，没有现钞。2002 年 1 月 1 日欧元现钞正式流通，到 2002 年 2 月底，德国等 12 个组成欧元货币的国家的本币正式彻底退出历史舞台。欧元在 1999 年 1 月 4 日第一个工作日以兑美元 1.174 7 的价位在市场上开始正式交易。此后欧元一路走弱，并在当年 12 月份跌穿 1.00 美元的平价水平。2000 年 9 月欧元失守 0.85 美元，引发欧洲中央银行第一次入市干预。尽管联合了美国和日本等国的中央银行，但干预效果甚微，当年 10 月欧元滑落至 0.822 5 美元，此为欧元的历史最低位。2002 年 7 月欧元恢复 1.00 美元的平价水平，此后一直维持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对美元的强势。

表 2-2 欧元的组成及与原欧币的比价表

国家	货币	英文缩写	与欧元比价
德国	马克	DEM	1.955 83
法国	法郎	FRF 或 FFR	6.559 57
意大利	里拉	ITL	1 936.27
比利时	法郎	BEF	40.339 9
荷兰	盾	NLG	2.020 371
奥地利	先令	ATS	13.760 3
西班牙	比赛塔	ESP	166.386
葡萄牙	埃斯库多	PTE	200.482
芬兰	马克	FIM	5.945 73
卢森堡	法郎	LUF	40.339 9
爱尔兰	镑	IEP	0.787 564
希腊	德拉克马	GRD	340.750

三、现钞和现汇

我国是一个外汇管制的国家，居民手头的外汇分为两种形式：现钞和现汇，在银行的外汇存款相应也分为现钞户和现汇户两种。现钞户是指居民以手头的外币现金存放在银行的外汇存款，此类外币存款只能提取现金，不能汇出国外，但可以在国内汇给父母、子女等直系亲属；现汇户是指居民收到国外汇入的外汇并直接存放在银行的存款，此类存款账户的资金可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提取现金，也可以汇出国外或给国内的直系亲属。但如果甲将其现汇户的现汇存款转汇给国内任何人（如乙），当这笔资金到达乙的账户时，就变成了现钞而不再是现汇了。由于许多人在利用银行系统进行外汇买卖时不了解这种区别，常常将自己的现钞户理解成现汇户，导致无法进行交易。

四、外汇汇率

外汇汇率是指国际金融市场上两个国家货币的比率。如同股票投资中的各个公司的股票价格，汇率也是一种价格。股票价格代表的是以钱去购买一个公司的股票所需要的价钱，而汇率则代表了用一个国家的货币去买卖另外一个国家的货币的价格。由于是以一个国家的货币去买卖另外一个国家的货币，容易造成混乱，特别是当汇率上升时，一些人甚至不知道自己手头的货币是升值还是贬值，这是阻碍一些投资者入市买卖外汇的因素之一。

五、标价方式

要清楚地进行买卖，首先必须掌握金融市场上外汇汇率的标价方式。目前主要有直接标价法和间接标价法两种。从概念上讲，直接标价法指的是用 1 或 100 单位的外国货币作为标准，折算为相应数量的本国货币。在这种标价方法下，外国货币的数量不变，本国货币的数量上下起伏。而间接标价法正相反，指的是以本国货币为单位计算折合多少外币，即本币数量不变，外币数量变化。

概念的文字表述同样会引起歧义。在外汇买卖过程中有一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个简单而容易记住的方法：在众多的货币汇率当中，绝大部分都是以 1 美元为单位进行标价的，如美元 / 日元汇率在 2002 年 1 月 23 日为 133.95，代表了 1 美元可兑换 133.95 日元，美元 / 瑞士法郎汇率 1.659 6 表示 1 美元可兑换 1.659 6 瑞士法郎，以此类推。在这种标价方法下，数值的上升代表了美元的升值，其他国家货币的贬值，如美元 / 日元汇率从 133.95 变为 134.15 代表着同样 1 美元可以兑换更多的日元。只有 4 个货币是相反的，包括欧元、英镑、澳大利亚元及新西兰元，是以 1 个单位的以上货币折合多少美元进行报价的，如欧元 / 美元汇率 0.888 1 表示 1 欧元可兑换 0.888 1 美元，澳大利亚元 / 美元汇率 0.520 0 表示 1 澳大利亚元可兑换 0.52 美元。数值的上升代表的不再是美元的升值，而是这 4 个货币的升值、美元的贬值！许多投资者最容易犯的错误就在这里。如欧元 / 美元汇率从 0.888 1 变为 0.892 1 代表了欧元从 0.888 1 升值到 0.892 1，升值了 40 个点，美元贬值了 40 个点。由于投资者习惯了以美元为中心去理解汇率的变动，所以在欧元、英镑、澳大利亚元和新西兰元这四个货币中就容易犯方向性的错误。

还有一个更为简单的方法。由于汇率都必须是由两个货币组成，如 A 货币或 B 货币，当看到报价板上汇率货币的构成是 A / B（如美元 / 日元）时，就是以 A 货币为中心进行报价，货币汇率数值的上升代表的是 A 货币的升值，购买了 A 货币的投资者就赚钱了；如以 B / A（如欧元 / 美元）表示货币组成时，B 货币就是中心货币，汇率数值的上升代表了 B 货币的币值的上升、A 货币的贬值，因此，在这一货币对里，购买了 A 货币的投资者就亏钱了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、交叉汇率

两个非美元的货币的比率称为交叉汇率。过往，英镑/马克和马克/日元是交投最为活跃的交叉汇率，随着欧元取代了马克，目前市场上交投最为活跃的交叉汇率主要有欧元/日元，欧元/英镑、欧元/瑞士法郎、英镑/日元等。

交叉汇率是通过这些货币与美元的汇率折算过来的。计算方法也是简单的数学运算：如两个货币与美元的报价方式都相同（如都是直接报价法或都是间接报价法），就将两个货币与美元的汇率相除从而得出这两个货币的交叉汇率；如果两个货币与美元的报价方式不同，一个是直接报价法，一个是间接报价法，则两个汇率相乘得出其交叉汇率。举例如下：

如美元/日元汇率为 120.80，美元/港元汇率为 7.799 5，两者均为直接报价，日元/港元的交叉汇率=7.799 5÷120.80 =0.064 56，即 1 日元相当于 0.064 56 港元，或 100 日元等于 6.456 港元。

如果欧元/美元汇率为 1.105 0，美元/日元汇率为 120.85，一个为直接报价，一个为间接报价，根据数学概念，1 欧元=1.105 0 美元，1 美元=120.85 日元，因此，欧元/日元的交叉汇率=1.105 0×120.85=133.54，代表 1 欧元可兑换 133.54 日元。

七、点数

在国际金融市场上，一般用点数表示汇率波动的幅度。各种汇率的小数点最后一位每变动一个单位，就代表汇率上或下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 点。如上文曾提到，如果欧元 / 美元汇率从 0.888 1 上升到 0.892 1，用 0.892 1 减去 0.888 1，得 0.004 0，根据点数的概念，就表示欧元汇率上升了 40 点。

需要注意的是，绝大部分的汇率都是到小数点后面 4 位的，但如美元 / 日元是只有两位的，其点数的概念仍是以小数点最后一位的变动为基础，如从 120.85 变动为 119.30，表示美元 / 日元汇率下跌了 155 点，即美元贬值了 155 点。

正由于如欧元 / 美元及美元 / 日元汇率中的小数点后面的位数不同，因此将点数折算成汇率时也有所不同，如欧元 / 美元从 1.252 1 上升了 45 点，由于欧元是小数点后四位，因此以该 45 点除以 10 000，得 0.004 5，再加上 1.252 1，表示欧元 / 美元的汇率为 1.256 6。

但是，如果美元 / 日元汇率从 108.33 上升了 45 点，由于美元 / 日元只有小数点后两位，因此只需要将 45 除以 100，得 0.45，再加上汇率 108.33，表示美元 / 日元汇率为 108.78。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　外汇市场

一、外汇市场的概貌

尽管目前我国有不少个人、公司在逐步参与国际金融市场的外汇买卖业务，但其实大部分人对外汇市场仍缺乏一个整体性的认识，甚至不知道各国货币的汇率为什么会出现波动，只单纯从局部或片面的知识去了解市场，去分析汇率波动趋势，就汇率本身而分析汇率。这会妨碍一个真正的投资者对市场走势的分析，甚至对市场上发出的信号产生误解，从而出现方向性的判断错误。

外汇市场只是国际金融市场的一个有机组成部分。外汇汇率的变化是国际资本的全球流动、各国中央银行货币政策和各国政府的财政经济政策的变化、金融市场投资者的心理预期等多方面因素互相影响、共同作用的结果。特别是庞大的国际资本的流动对汇率往往有决定性的影响，因此对国际金融市场有一个全面的认识和了解，对于正确有效地进行外汇交易是十分重要的。即所谓纵览全局、高屋建瓴。

国际金融市场是指货币和资本互相交换和流通的市场。现代的国际金融市场已经发展成为个人、公司企业、基金管理机构与金融机构之间，金融机构相互之间，金融机构与各国中央银行之间通过有形的市场（如交易所）和遍布全球的电子通讯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

网络所形成的无形市场而形成的全球性的交易市场。

国际金融市场可分为资本市场和外汇市场。其中国际资本市场可以划分为长期资本市场和短期资金市场。长期资本市场上交易的主要为各国的股票和债券，短期资金市场也就是平时所说的货币市场，主要包括银行间资金拆放市场、各种商业票据及银行存单市场和短期国库券市场等。这几个市场相互联系、相互影响，共同组成了国际金融市场，经常一个市场的变动会引起另外一个市场相应方向的波动。

比如国际金融市场上的投机基金看好美国经济，因此大量投资于美国股票市场，这就需要将手头的资金兑换成美元，从而导致美元在外汇市场上需求旺盛而走强。这就是资金流动对汇率的影响，或者说是一个市场对另外一个市场的影响的一种典型体现。而反过来说，如果投资者看好美元汇率，大量买进美元，并相信美元上升幅度将持续一段时间，则必然会将买入的美元保留，不平仓，但在保留美元的过程中，如果只放在活期账户中，是不会产生收益的，因此买入美元后，必然需要加以运用，或通过长期资本市场买入美国的股票、债券，或通过货币市场购买短期国库券、银行存单，甚至通过银行同业市场将美元拆放出去获得利息收入等。

因此，外汇市场本身并不是孤立的，而是整个国际金融市场的一环，是其重要组成部分。国际金融市场中的每一环发生变动，都不可避免地引起其他市场的连锁反应。这一点在后面的市场分析方法中会有详细论述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、外汇市场的参与者

只有了解外汇市场主要有哪些参与者，他们参与外汇买卖的目的是什么，在外汇市场上他们的地位、作用如何，才有助于了解当一些特定的参与者进入外汇市场时，汇率会产生哪些波动，一般规律如何，并最终达到准确判断汇率波动方向、从而投资获利的目的。

一般而言，外汇市场的参与者包括：

◇ 各国的中央银行；

◇ 银行、基金管理公司、跨国保险公司和国际性的大证券公司等金融机构；

◇ 跨国性的公司企业；

◇ 众多的私人投资者；

◇ 专门从事外汇投机的个人和对冲基金等。

1．各国中央银行。

由于中央银行掌握国家的外汇储备，所以其在国际外汇市场中起着举足轻重的作用。尤其是主要西方发达工业国的中央银行，如美国联邦储备银行（Federal Reserve Bank）、欧盟中央银行（European Central Bank）、日本中央银行（Bank of Japan）和英格兰银行（Bank of England）等，往往对外汇市场的变化起着决定性的作用。

中央银行进入外汇市场并不以盈利为目的，主要是为了实施中央银行的货币政策，维持本国货币汇率的稳定，促进改革国民经济的发展；根据本国对外经济、贸易活动的需要和贸易、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本项目下外汇收支的情况，调整本国的外汇储备；平抑外汇市场的过度投机行为，抵御外来投机力量对本国货币汇率的冲击（即后文的中央银行干预）等。

由于以上目的，中央银行在外汇市场上更多的是根据本国经济发展、通货膨胀情况以及货币政策取向等，调节本国货币的供给和需求，从而引导本国货币利率的变动以实现货币政策目标，反而较少在外汇买卖市场上出现。但由于中央银行掌握了庞大的外汇储备，因此如为平抑市场过度投机行为而入市买卖外汇，则需要投资者十分小心应对。

2．商业银行及投资银行、保险公司等其他金融机构。

商业银行是外汇市场最重要的参与者之一，目前投资者在路透、美联等财经信息系统上看到的外汇报价绝大部分都是商业银行开出的。由于国际性大银行的分支机构遍布全球，外汇市场构成了一个24小时不间断运作的市场。它们进入外汇市场的主要目的是进行自有外汇资金头寸的调整，办理代客及自营的外汇交易，具有赢利和规避风险的双重目的。由于商业银行资金雄厚、买卖频繁，其外汇交易对汇率波动有重要影响。另外，银行同业之间外汇报价的价差一般比较小，但银行向客户报价要在银行同业报价的基础上拉开价差。

3．对冲基金等机构投资者。

这类公司最大的特点就是投机性，以美国金融大亨索罗斯旗下的量子基金最有代表性。它们聚集了大量的资金，并有专业的操盘手进行以赢利为目的的炒作。基金管理人员的专业水平很高，可以利用各种复杂的金融衍生工具在国际金融市场中进行操作，运用强大的计算机网络系统提供交易及风险控制的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术支持。如美国长期资本管理基金公司就雇佣了诺贝尔经济学奖得主和美国美林证券公司的前固定收益证券部门的主管。由于其所具有的强大的金融实力和高超的交易操盘技巧，有时甚至是恶性的炒作，在外汇市场上神出鬼没，经常会掀起轩然大波。著名的 1992 年英镑危机、1997 年开始的东南亚金融危机均是以量子基金为代表的对冲基金在外汇市场上兴风作浪的代表作。量子基金概况见后文介绍。

4. 公司企业和私人客户。

这类参与者不能直接进入银行同业市场办理交易，所有交易均只能委托银行和其他金融机构进行。从公司企业的角度看，它们办理外汇买卖的最主要目的是满足公司贸易、融资方面的需要，调整自己拥有的货币头寸组合，并合理规避市场波动给公司带来的风险。部分公司在进行汇率风险防范的同时，也会利用市场汇率波动带来的机会，进行合理、适度的投资增值活动。

至于私人客户，目前在我国而言主要是进行以盈利为目的的炒作。这部分外汇市场参与者由于资金量有限，对外汇市场的冲击也不大，产品也比较单一，主要就是即期外汇买卖即“外汇宝”等。一些银行根据客户的成熟程度也推出了包含有衍生工具在内的“期权宝”、个人外汇理财业务等，境外包括香港的银行还有保证金外汇买卖业务，即在客户存入一定金额的外汇后，银行可以提供相当于客户保证金金额 10 倍以上的资金进行买卖，以通过杠杆效应，以小资金获取高收益。需要注意的是，这些产品均适合于对风险与收益有不同追求的客户，如保证金交易可能获得翻倍于保证金的收益，但也有可能血本无归。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此客户应该根据自己对风险与收益的理解，根据自己市场分析的水平、资金管理能力以及时间、精力等选择不同的产品进行投资，切忌只看收益，忽略风险及自身能力。

5．外汇经纪。

除了以上几个基本的外汇市场参与者外，外汇经纪商也是外汇市场的最主要参与者。其本身并不拥有头寸，也不入市买卖，而是充当外汇市场的中介，撮合银行与银行间、银行与其他金融机构之间的交易，并从中收取手续费作为自己的收入。因此外汇经纪并不关心汇率的走势，而是关心作为自己客户的银行的交易愿望，并利用其在市场上的网络，尽可能地找到交易对手与委托自己的银行成交。

外汇经纪在外汇市场上曾经风光一时，大部分的交易，特别是即期外汇买卖都是通过外汇经纪完成的。但随着电子科技应用于外汇市场，特别是“电子经纪”的出现，外汇经纪的作用就每况愈下，尤其是即期外汇交易经纪逐步被银行间相互交易及“电子经纪”所取代。因此进入21世纪，大部分的外汇经纪都被迫关闭了即期外汇交易经纪，只保留市场拆放、衍生工具以及其他一些商品性金融市场产品的报价等。但外汇经纪作为外汇市场的“润滑剂”，在外汇期货、资金拆借和衍生金融工具交易等方面仍有着“电子经纪”难以替代的地方，发挥着重要的作用。

附：“量子基金”和索罗斯

1992年，索罗斯带头攻击英镑，致使英镑汇价一日暴跌上千点，一个月从中渔利超过10亿美元，从此索罗斯与“量子基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金”闻名于国际金融界；1997 年东南亚货币危机、冲击香港联系汇率使索罗斯遭到了东南亚国家的痛骂……提起这条国际金融大鳄，1997 年亚洲金融风暴后相信国内的汇民无人不晓。但是对于远在 1992 年的那场壮烈的英镑保卫战，对于索罗斯的买卖策略、哲学理念恐怕国人知之甚少。

索罗斯在 1965 年成立了自己的第一个基金，名叫“第一雄鹰基金”。1966 年他集资与吉姆-罗杰斯合伙筹组了另一个小规模的基金，叫“双鹰基金”，总资本额为 400 万美元。这是一个既可融资，又可借贷和买卖的避险基金。经过一段时间操作，基金收益持续增长，索罗斯将其更名为“量子基金”。据说之所以命名为“量子”，是源于索罗斯所崇拜的德国物理学家——量子力学的创始人海森姆所提出的“测不准定理”。索罗斯认为，证券、股票和外汇市场常常处于一种不确定的状态，很难精确去度量和估计，就像微粒细小的物理量子一样不可能具有确定数值。

“量子基金”是一个以融资为基础，以基本持股和质押为主体的“宏观投资”实体，加入了“衍生”的概念，使小小的投资者都可以利用杠杆原理投资，达到“小刀锯大树”、以小搏大的目的。比如：客户以 5%的现金购买股票，基金可借予 5%的资金，使之投资金额翻倍；若客户以债券作抵押，则可借用更多的资金投资，如用 2 000 美元，至少可买入 10 万美元的长期债券等等；再者外汇与期货指数的买卖既可作多头，也可作空头，创造出由风险和获利机会组成的立体投资机制。因此，“量子基金”通过杠杆效应，大量借贷融资，并根据市场走势买空卖空，在外汇、股票、债券甚至商品市场上如鱼得水。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯及其“量子基金”的第一桶金来源于1985年的世界五大工业国（G5）广场协定。1945年二次大战后，各国尚未在战后的伤痛中恢复过来，因此美国在世界经济、金融、贸易等领域独领风骚，为恢复战后世界经济、金融秩序而制订的“布雷顿森林体系”规定，美元与黄金挂钩，实行固定比率、自由兑换，其他各国货币汇率与黄金挂钩，对美元亦实行固定汇率，使美元成为惟一的清算货币。但是到20世纪70年代初美国经济走下坡路，由贸易顺差国变为贸易逆差国，美元再无法承担固定汇率的中心货币作用，在市场上已经无法维持原来兑换黄金的比率及自由兑换黄金的承诺，布雷顿森林体系宣告崩溃，世界金融市场进入自由浮动汇率时期，但美国经济、贸易仍无起色。

在1985年索罗斯看跌美元，大举买入马克和日元货币，抛售美元、卖空原油价格指数等等，但是，市场走向却与之相反，不到3周，马克和日元汇价大幅下泻（图2-1），“量子基金”蒙受极大亏损。索罗斯重新检讨自己的投资策略，认定自己的假设是正确的，坚持原来的投资方向。此后不久西方五大工业国在亚哥广场举行会议，达成广场协定，其核心就是要让美元汇价贬值，以便顺应美国贸易逆差扩大的趋势，稳定世界金融秩序。马克和日元汇价开始抽升，索罗斯再次大量融资，果断大笔买入马克和日元并获得成功。1985年11月，索罗斯以仅有8亿美元的“量子基金”在外汇市场、衍生产品和债券投资中打了大胜仗，外汇收支获得40亿美元的利润。索罗斯以“量子基金”在他为期15个月的“炼金”实验中，投资回报率高达114%，“量子基金”威名初显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

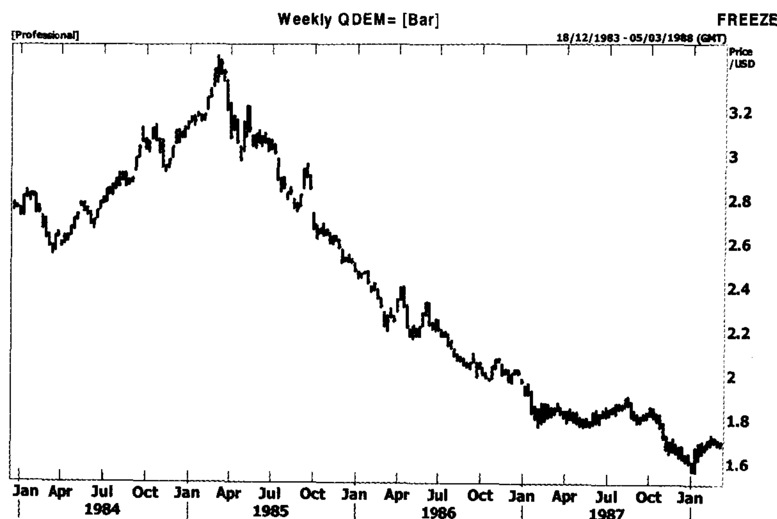


图 2-1

1979 年 3 月，在德国和法国总理的倡议下，欧洲经济共同体的德国、法国、意大利、比利时、爱尔兰、丹麦、卢森堡、荷兰等 8 国组成欧洲货币联盟（EMS），设定各成员国货币之间的比率，而且规定汇率波幅不得偏离协定的“中央汇率”2.5%，如果哪一成员国的汇率超出协定范围，各国的中央银行将共同出面“维持秩序”，使该国的汇价水平回到共同体协定的浮动范围内。1989 年后西班牙、英国、瑞典相继加入。然而，由于当时的欧洲 11 国经济发展极不平衡，EMS 的联系汇率机制则使欧共体 11 国牺牲了利用货币政策调控本国经济发展的空间，理想的欧洲货币联盟自然留下了破裂的隐患。比如说，如果一国经济过热而另一国不景气，过热国需要提高利率对抗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通货膨胀，不景气国则需要降低利率刺激经济增长，但利率的一升一跌都会引发资金从降息国流入加息国，使两国货币汇率发生动摇。

1989 年，德国柏林围墙一夜之间被推倒了，东、西德统一，德国强大的生产力和美好经济前景预期使该国物价上涨，经济过热，马克汇价节节攀升，马克加息压力上升。相反，英国在高利率政策的调控下，经济增长呆滞，前景暗淡，英镑汇价显出疲态。英国政府多次表示希望德国带头减息以舒缓英镑下跌的压力，拉英国一把；但是，德国央行以压制通货膨胀为理由，坚决维持 10%的高利率政策迫使经济降温，拒绝英国的降息请求，两国争吵表面化。索罗斯及其基金经理人朱肯米勒预感到欧共体难以协调，将会产生裂痕，开始筹划狙击行动。1992 年 6 月，丹麦全民投票否决了旨在统一欧共体国家货币的《马城条约》，使全世界对欧共体的信心产生了动摇。按计划 9 月 20 日，法国也对《马约》进行全民投票，许多经济专家预期，如果条约被法国否决的话，欧盟将会崩溃瓦解。欧盟破裂的危险性越来越高，外汇市场上炒家赶在法国投票前抛售英镑、意大利里拉、西班牙比赛塔等较弱势货币，买入经济增长前景较好的马克。1992 年 9 月 14 日，外汇市场持续抛售英镑，汇价一度跌破欧共体协定的英镑兑马克 2.778 0 的下限，英、德两国中央银行只有入场买进英镑卖出马克，以阻止英镑汇价下泻，同时德国央行被迫宣布减息。另一方面，德国央行行长施莱辛格在接受《华尔街日报》采访时谈到，欧洲货币体系的不定只有通过货币贬值才能解决。在被问及 EMS 中哪国货币应该贬值时，施莱辛格含糊其辞，并无明确指出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯和朱肯米勒经过深入细致的研究，悟出了施莱辛格的玄机，那就是德国主张英镑贬值，为保障自己的利益不再支持英镑和弱势的 EMS 货币。他们决定用“量子基金”六成的资金以“孖展”方式融资大量资金，在外汇市场大量抛售英镑买进马克并大造声势，全球炒家跟风狂抛英镑，英镑汇率一泻千里，而除了英格兰银行独立支撑外，实力最大的德国中央银行国人袖手旁观。1992 年 9 月 16 日，英国政府为了挽救英镑汇价，当日上午宣布将短期利率从 10 厘加至 12 厘。但是，英镑的跌势并没有因此停顿下来。当天下午英国政府再宣布将利率从 12 厘提高到 15 厘，英镑汇价反弹近千点。加息举动使英国政府的弱点暴露无遗，索罗斯和朱肯米勒按英国央行的储备及其买入的英镑与市场镑价的跌幅估算，英国政府根本没有足够的外汇储备抵抗市场的冲击，同时英国疲软的经济亦无法承受高达 15%的利率，惟一的办法就只有脱离欧洲货币体系。英镑反弹给予他们更有利的抛售机会，于是他俩倾尽“量子基金”所有的资金再融资抛售英镑，英镑汇价又再度大幅下跌，兑马克从前天 2.78 跌至 2.64；兑美元从最高 2.01 跌至 1.73（见图 2-2）。英国政府阵脚大乱，当日下午 7 时财政大臣拉蒙宣布英镑退出欧洲货币体系自由浮动，又宣布后加的 3%利率无效，17 日上午又把利率降低 2 厘，回到原来的 10%水平。央行这种反常的操作在英国近代史上绝无仅有，成为了国际金融市场上的笑话。而英镑汇率继续下跌。

此役欧洲各国中央银行损失了 60 亿美元，“量子基金”卖空了约 100 亿美元的英镑，在短短的一个月内净赚 15 亿美元，创造了金融史上空前的纪录。索罗斯并没有就此罢休，而是投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入更大规模的投机行动。他预言英镑、德国和法国的股票将继续下泻，看好英国的股市和德、法的债券市场。于是，他一面大额沽空德国和法国股票，一面买进该两国的债券及英国股票。到 1992 年末，英镑汇价再下跌 10%，英国股市回升了 7%。索罗斯的投资哲学和技巧发挥到了顶点，成为了震惊世界的金融大鳄，“量子基金”也从 1992 年初的 33 亿美元，跃升至 70 亿美元。

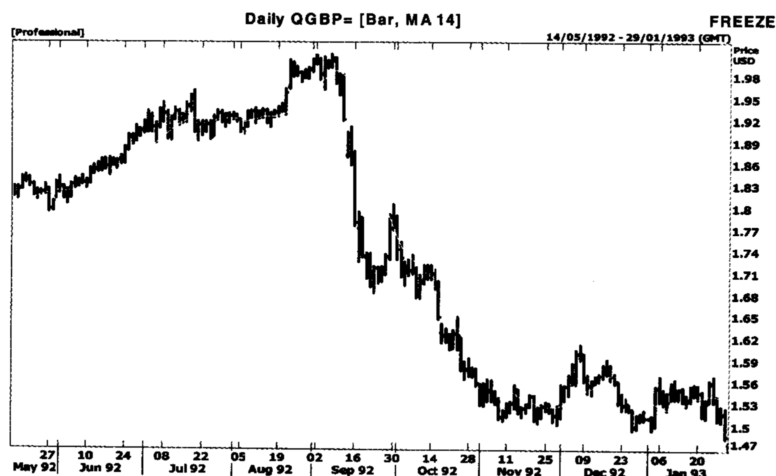


图 2-2

1997 年，索罗斯再次成为市场上的风云人物，并正式获得“金融大鳄”的褒贬不一的称号。在以他为首的炒家的狙击下，包括韩国、马来西亚、泰国、菲律宾、新加坡、印度尼西亚等东南亚国家的货币大幅度贬值。为稳定本国金融环境，以上各国均耗尽本国外汇储备，个别国家甚至号召本国人民变卖金银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首饰，以兑换成美元捐献给国家，从而协助本国央行获得美元资金干预市场，挽救危机。据外电报道“量子基金”在两个多月的危机炒作中至少赚取了 20 亿美元。东南亚各国一片恐慌，政府首脑纷纷痛斥索罗斯的“卑鄙行为”，当时的马来西亚总理马哈蒂尔更直言索罗斯是罪恶的“杀人元凶”。面对指责，索罗斯也有自己的一番哲学性的解释，他认为自己仅仅是众多投资者中的一个，而在市场规律面前一味讲道德是可笑的，当市场运作正常时，谁也改变不了既定局面，没有索罗斯，东南亚金融危机一样会爆发，其他众多的金融鳄鱼也会去吞食东南亚的金融诱饵，自己之所以能够赚大钱，是因为他早就看出这次危机背后的深层原因，即东南亚各国经济过热、汇率不合理、外汇储备过低等综合性问题。说白了，东南亚金融危机的问题在于其自身内部，“苍蝇不叮无缝的鸡蛋”。

索罗斯冲击香港联系汇率的手法也充分显示了其狡诈的一面和高超的投机手法。长期以来港元一直采取盯住美元的联系汇率政策，美元／港元的波动上限被确定在 7.80。当东南亚金融危机骤起时，尽管香港特区政府一直强调港元联系汇率不变，中国中央政府亦表示支持港元的联系汇率，但港元也受到贬值的冲击压力。索罗斯表面上是在大量沽空港元，实际上只用了有限的资金在货币市场上兴风作浪，却暗渡陈仓，大举沽空香港恒生股票指数。因为他预计到，由于港元的流动总量有限，一旦受到冲击，市场将认为他需要大量借入港元，从而使港元的利率被抽高，这样股票市场将暴跌。而在初期市场的变动也让索罗斯大赚了一笔，因为港元受到冲击后，同业利率水平不断攀升，到最紧张的时候，港元的隔夜利率从正常的不到 10%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升到 300%，而 1 年期拆借利率则从正常的不到 7%上升到 15%以上（如图 2-3）。

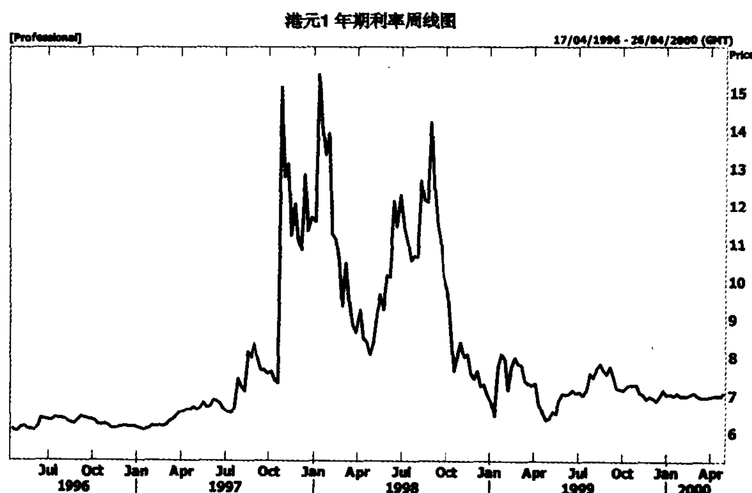


图 2-3

香港脆弱的经济无法承受如此高的利率水平，而且利率被严重抽高，股市失血从而暴跌。从图 2-4 可以看到，香港恒生股票指数 1997 年中曾高见 17 000 点，随金融危机的冲击，港股不断走低，到 1998 年初时下跌到只有 8 000 点，到 1998 年第三季度时只有接近 6 000 点，与最高的 17 000 点相比，港股下跌幅度超过 60%！（香港恒生指数图见图 2-4）因此尽管港元受到中国中央政府、香港特区政府的支持而没有贬值、没有脱离联系汇率，索罗斯未能在港元汇率上获利，但却在股票期货市场上暴赚一笔。后来特区政府采取了综合性的对抗手段，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动用储备入市购买港股，对股票市场与外汇市场实行双重干预，才终于击退了索罗斯的冲击，稳定了港元汇率和香港的金融市场。

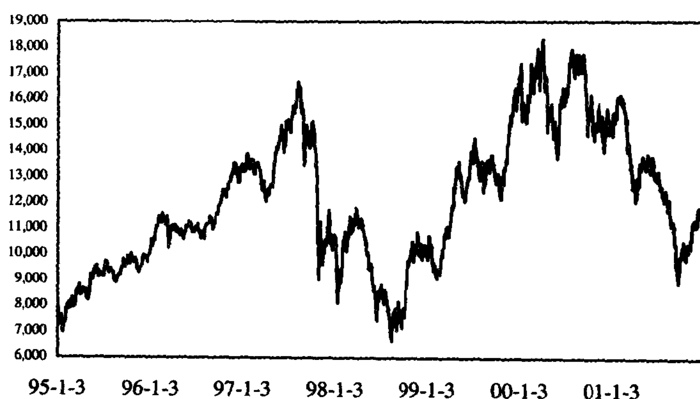


图 2-4 恒生指数

总结索罗斯的这几次得意之作不难发现，在每一次大作之前，索罗斯总能比别人看得更深、更远，更能从许多表面的迹象发现内在的问题，然后根据这些结论发动进攻。当 1992 年《马城条约》签订，全世界在为统一的欧洲美好前景欢呼雀跃时，索罗斯却看到欧洲各国经济发展的不均衡，发现德国与英国之间内在的矛盾，从英国疲软的经济中判断出英镑面临的危机，并发起对英镑的冲击。当亚洲四小龙崭露头角，东南亚成为世界经济的另外一个热点时，索罗斯却看到了亚洲经济内在的脆弱性和问题。因此正如他自己所说的，即使不是他，别人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也会冲击东南亚货币，或东南亚迟早会出问题。这就是索罗斯和他的“量子基金”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　外汇市场的特点

一、无形的市场

众多投资者熟悉的股票市场是一个有形的市场。其有形性体现在股票交易所以及里面的经纪、交易人员、设备等实实在在存在的东西。如在我国有上海股票交易所和深圳股票交易所。大家面对的是一个看得见、摸得着的市场，即使是普通股民，也可以到证券公司进行股票买卖，面对着报价板、交易柜台、自助终端等实体，感受到人头涌涌的买卖气氛。但外汇市场却是一个无形的市场，各国都没有一个固定的外汇交易所，银行、外汇经纪、客户等各国参与外汇买卖的人员通过电话、电传、交易终端、电子网络等形式进行交易，相互交易多年而素未谋面的大有人在。任何一个交易人员，如果拥有电话交易的授权，只要手头有一部手机，有电话交易的密码，那么，他所在的地方就是他的交易室。特别对于散户来说，可能更没有办法说出外汇市场是怎么一回事。

汇市中有时会见到东京汇市、伦敦汇市或纽约汇市等字眼，其实这并不是说在东京、伦敦或纽约有一个全球有名的外汇交易有形市场，而是专指在东京、伦敦或纽约当地工作时间的全球外汇市场状况，是一个时间的概念反映，并没有地域的概念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、24 小时不断运转的市场

在股票投资中，由于各国股票市场交易的上市公司都不相同，即使在同一个国家，如果有两个或者更多的股票交易所，各自交易的上市公司股票也会不一样，因此无法在全球形成一个统一的股票交易所或交易市场。如在澳洲股票交易所办理买卖的股票主要为澳洲当地公司的股票，和在伦敦股票交易所上市交易的股票就明显不同。

但是，在外汇市场上，各国交易的对象都基本相同，主要是美元、欧元、日元、瑞士法郎、英镑、澳大利亚元、加拿大元及新西兰元等，个别小国家也会进行一些本国货币的买卖。交易对象的相同为全球化的统一市场提供了基础。而各国存在着时差则为 24 小时不间断交易提供了时间的基础。新西兰的惠灵顿比我国早 4 个小时，在北京时间早上 4 点时，新西兰已经开始了一天的外汇交易，2 个小时后（北京时间 6 点），澳大利亚加入了外汇交易的行列，东京只比我国早 1 个小时，新加坡、香港地区与我国大陆在同一时区里。到北京时间下午三四点左右，亚洲各国逐步进入下班时间，但与我国相差 7 小时的欧洲大陆，包括巴黎、法兰克福等，及相差 8 小时的伦敦（格林威治时间）开始了它们繁忙的上班时间，市场得以延续；到北京时间晚上 8 点，在欧洲国家普遍是中午的时候，与我国相差 12 小时的美国纽约等加入，外汇市场由于欧洲和美国市场的同时存在而进入了一般情况下最为活跃、最为惊心动魄的交易时刻。北京时间晚上 12 点，欧洲市场退出，到凌晨 3 点，美国市场也逐步退出，新西兰的惠灵顿又迎来新的一天……外汇市场就这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样日复一日地从周一早上运行到周六的凌晨3点。所以外汇市场是一个24小时不间断运作的市场。

外汇市场24小时不间断运作的特点完全有别于如股市、期货市场等其他的交易市场，也使得外汇交易相对于其他投资市场有更大的吸引力，它为投资者提供了以下两方面的便利：

1. 全球投资和交易成为可能。24小时交易使外汇市场突破了地域的限制，而且外汇市场并没有涨跌停板制度，只要需要，投资者可以随时随地、按自己愿意的方向入市交易，不存在其他一些市场上的想入市买卖时无法入市的情况，即在入市交易的便利性方面有着其他市场无可替代的优势。

2. 投资者可以随时随地控制风险。国内的投资者由于缺乏经验，在入市买卖时往往过多考虑盈利性，对风险的意识比较淡薄。其他一些投资产品，如股票、期货等由于存在时间上的收市和开市，如果在收市后市场出现一些异常事件，特别是事件对投资者所拥有的头寸方向不利时，如知道中央银行将提高利率，从而引起股市可能出现下跌，投资者也无能为力，只能在第二天开市的时候进行处理，无法第一时间对风险加以控制。外汇市场则由于24小时均可以交易，因此投资者在发生一些突发性事件时，可以立即根据事件可能引起汇市波动的方向，或适时斩仓止损，或果断追市获得利润。这是其他市场所无法比拟的优势。

三、庞大的交易量

国际清算银行曾经在一份年报中指出，2001年4月份，全球外汇市场上的日交易额在过去两年内已大幅跌至1.21万亿美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元左右，1998 年这一数字约为 1.5 万亿美元。国际清算银行指出，作为全球最大的金融市场，外汇市场交易额的下降背后有三个主要的结构性变革原因：欧元的引入、电子交易和网上交易的迅猛增长以及银行业合并活动的增多。

从交易的货币种类来看，美元与欧元的交易占所有外汇交易额的 30%；美元与日元的交易占 20%；欧元对其他货币的交易额占全部交易总量的 38%，低于 1998 年调查时欧洲 12 种货币的交易量占总交易量 53%的比例。另外，银行之间的外汇交易量也从 1998 年的每天 9 090 亿美元下降到 6 890 亿美元。据悉这是因为电子交易增加的缘故。

从地区上看，伦敦、纽约和东京继续位列前三名。

外汇市场庞大的交易量暗示了以下几方面的重要意思：

1. 外汇汇率的客观性。外汇交易源于贸易兑换及套利活动。以目前外汇市场庞大的交易量已经远远超过国际贸易看，贸易兑换已经不是外汇买卖的主要动因，而各种各样的套利活动已经成为汇市上最主要的因素。从价值规律的作用看，尽管个别时候市场上过度的套利活动可能会使汇率偏离正常的范围，但继续的套利活动以及各国货币监管当局的活动，会使汇率逐步回复到正常的轨道上。也就是说市场提供了一个公平的机会给投资者。

2. 市场难以存在控制汇率波动的所谓庄家，受个别大户人为操控的机会微乎其微。每天超过 1 万亿美元的交易量，意味着没有一个人或机构可以利用手中的资金操控市场，因为即使是外汇储备最多的日本中央银行，也没有超过 1 万亿美元的资金。至于索罗斯及其量子基金在 1992 年的英镑危机以及 1998

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的亚洲金融危机中兴风作浪，也是由于这些国家或地区本身存在着一些结构性的问题，再加上他联合了众多的其他资金集中对个别国家发起狙击所致。因此外汇市场基本上不存在所谓的庄家，这使得汇率的波动对每一个投资者而言都是公平的，只要掌握技术，拥有信息，就可以准确判断汇率的走势并从中获利。外汇市场这一显著的特性使得它成为最适合于中小投资者的一个成熟的金融投资市场。

3. 庞大的交易量和众多参与银行同时还意味着，即使当市场上发生一些重大事件导致汇率发生大起或大落时，投资者也可以找到交易对手，从而入市买卖。这也是外汇市场有别于其他市场的一个有利的地方。其他如股票市场，实行的是撮合成交形式，当出现一些因素导致股票价格升上或下跌时，投资者几乎都往同一方向买卖，导致市场上找不到交易对手，从而出现或卖不出去，或买不进来的情况，错过了交易的最佳时机或价格。笔者在长达 10 年的交易生涯中，印象最深的，是在 1992 年的英镑危机中，当时市场极度混乱，英镑汇率大幅度贬值，特别在英格兰银行一天两度提高英镑利率的当天，英镑汇率瞬间大起大落上百点，即使在这样的市场状况下，向外资银行询价交易，尽管外资银行户头报价的买卖价差拉开到最大时接近 100 点，但仍会双边报价；在 2000 年 9 月份发生的“9·11”恐怖袭击中，美元因为美国遭受人类历史上罕见的恐怖袭击而瞬间大幅度贬值，向外资银行询价，即使对方也猜测出我们需要卖出美元买入欧元，而且市场汇率波动速度极快，报价成交的同时也差不多意味着可能会产生亏损，但仍按当时的市场汇率双边报价成交。这就是外汇市场的便利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、公开、透明的市场

外汇市场是信息最为透明、最符合完全竞争市场理性规律的金融市场。在外汇市场上，发布各类经济数据、对货币政策进行宏观调整的主体是各国的政府部门和财经监管部门，这些主体的信用等级远高于股市上的各个公司，投资者可以看到的是即使像美国这样监管比较严格的国家也会在大公司中出现会计丑闻。所以在汇市上尽管也会有各种谣言，但各种信息的公平度、准确度等远高于其他市场，同时西方国家对每个月所公布的经济数据均有固定的、公开的时间，而且基本上是对全球各大重要的信息中介同时公布，因此无论何时何地，只要拥有一定的信息终端，投资者基本上都能同时获得相同的信息、数据和其他资料，没有时差上的迟滞，也不会被人误导，更不用担心数据的虚假性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章

外汇买卖实务

◎ 即期外汇买卖业务

◎ 远期外汇买卖业务

◎ 调期外汇买卖

◎ 货币期权的概念

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　即期外汇买卖业务

一、即期外汇买卖（SPOT DEAL）的概念

国内的个人投资者主要是通过银行的“外汇宝”等实盘外汇买卖业务去了解外汇买卖，并投资外汇市场。实际上个人实盘外汇买卖只是外汇市场上最普通的一种外汇交易产品。除此之外还有像远期、期权、调期等各种外汇交易产品。随投资者的不断成熟，相信国内的各家银行还会不断推出新的交易产品。因此有必要对外汇市场上主要的交易产品有所了解和认识。

即期外汇买卖指的是买卖双方按约定的汇率将一种货币转换成另外一种货币，并在交易后的第二个工作日之前交给资金的外汇买卖者。这是一种最为传统的外汇买卖方式。

由于外汇交易办理的是货币对货币之间的交易，在国际金融市场上几乎每一个国家的货币利率都不相同，因此一旦一笔外汇买卖完成，汇率确定下来后，何时交割资金就会涉及到双方的利息收入问题，尤其当一笔外汇买卖的金额较大时，早付或迟付资金一天的利息都是十分可观的。

同时，在国际金融市场上，一笔完整的外汇买卖业务至少应该包括以下要素：

(1) 产品类型。如是即期、远期、调期还是期权交易等。

(2) 买卖的货币及方向。由于外汇买卖涉及两种货币之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的交易，因此必须将两种货币同时告诉对方，如买入美元卖出日元等。

(3) 金额。如不特别说明，交易中的数量一般指报价货币，如美元／日元 100 万，指的是美元 100 万对相应的日元，而欧元／美元 100 万则指的是欧元 100 万对美元。

(4) 汇率。即成交交易的汇率是多少。

(5) 起息日（也称资金交割日）。双方在询价交易时必须先告诉对方准备在哪一天交割资金。即使是同一货币，对不同的起息日所得出的汇率水平也是不一样的，在后面的远期外汇买卖中有详细说明。

(6) 资金交割路线。如必须告诉对方自己买入的货币应该入哪一个账户，而卖出的货币从哪一个账户中将资金汇出等。

以上六个交易要素，在每一笔交易中缺一不可。

二、即期外汇买卖的分类

即期交易又分为以下三种形式：

1．标准的即期外汇买卖方式（value spot，简称 val sp）：即双方的交易起息日为交易后的第二个工作日。而且这必须为交易两个货币国家的工作日。比如在星期一办理了一笔美元／日元的即期交易，正常的资金交割日应该为星期三，如果星期三为美国或者日本的假期，则起息日往后顺延一天，即星期四起息。而我们在如路透（Rerters）、德励财经（Telerate）、彭博（Bloomberg）等各种信息终端上看到的，或我们日常谈论的汇率水平，也就是即期外汇买卖的汇率水平。

2．明天起息的交易（Value tomorrow，简称 val tom）：指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金在交易后第一个工作日交割金。

3．当天起息的交易（Value today，简称 val tod）：指资金在交易的当天交割。目前国内银行对私人开办的个人实盘买卖即属此类。

标准的即期外汇买卖之所以要在交易后的第二个工作日才交割资金，主要是因为各地存在时差的原因。在银行同业的交易中，银行一般把交易货币的清算账户开立在自己银行在货币所在国的分行，如英镑账户在中国银行伦敦分行，其外汇交易的日元账户在中国银行东京分行，美元账户在纽约分行，欧元账户在法兰克福分行等。如在货币所在国没有分行，也会把该货币的清算账户开在该国银行的总行或分行。如果中国银行伦敦分行在当地时间下午向花旗银行伦敦分行卖出美元，买入日元，要求花旗银行将日元划入其东京分行的账户，这时东京已经下班，当天清算资金无法实现。两天的清算时间为两家银行的资金划拨提供了时间上的余地。至于当天起息或次日起息的交易，比较特殊，必须能保证资金调拨得以实现，比如大陆与香港地区进行美元／港元的交易，可实现次日起息，如交易在当天早上 10 时前完成，还有可能当天起息。

三、即期外汇买卖实例

以下为 2003 年 11 月 23 日美元／日元国际市场汇率为 109.35／40 时，A 银行与 B 银行之间通过路透交易系统办理一笔美元／日元即期交易的过程：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A: SP JPY 5	A银行：即期美元/日元 美元500万
B: 35/37	B银行：35/37
A: MINE	A银行：我买入美元
B: DONE	B银行：成交
TO CFM AT 109.37 I SELL USD	证实在109.37我卖出美元
5 MIO AGAINST JPY	500万对日元
VAL NOV 25 2003	起息日为2003年11月25日
MY JPY PLS TO BANK B TOKYO	我的日元请入B银行东京分
THANK FOR THE DAL BIBI	行账户，谢谢
A:ALL AGREED,	A银行：同意以上条款
MY USD PLS TO BANK A N.Y	我的美元请入A银行纽约分
TKS FOR THE DEAL BIBI FRDS	行账户。谢谢交易，再见

从以上交易过程看有几方面是需要注意的：

1. 交易金额。国际金融市场一般以100万为1个单位，而且如果没有特别说明，一般所说的为报价货币的金额。如上例中5为500万，在美元/日元交易中，美元为报价货币，所以5指的就是500万美元。如在欧元/美元交易中，SP EUR 5则指的是500欧元。如果在欧元/美元交易中需要的是500万美元而非欧元，应该表述为：SP EUR FOR USD AMOUNT 5。

2. 买卖方向的表示。如果以报价货币的数量询价，可以用MINE表示买入报价货币，以YOURS表示卖出报价货币，如认为报价不理想，可敲打“NOTHING THERE”表示不做交易。上例中A银行以美元500万询价，因此可用MINE表示买入美元卖出日元。A银行也可以只敲打“37”或直接敲打“BUY USD”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等表示买入美元。但是，需要特别注意的是，如果询价中表述的金额不是报价货币数量，则不能用“MINE”或“YOURS”表示买卖方向。而只能用后面两种方法。如 A 银行询价时敲“SP JPY FOR JPY 5”，如果对方报价仍是“35′/ 37”，A 银行用“MINE”回应的话，B 银行将无法知道对方买入的是美元还是日元。这是必须十分注意的。

3．交易完成后双方银行都会将交易内容重新完整证实一次，并告知对方资金清算路线。很多初入门的交易员或投资者往往忽略这一步，认为可有可无，不注意看或听，这是非常危险的。按国际惯例，不管交易的过程或双方的初衷如何，一切交易均以最后的证实为准。假如上例，A 银行在交易过程中一直表述为买入美元，但在最后交易证实中 B 银行敲打错误，证实为自己买入美元卖出日元，把美元的清算路线告诉 A 银行，而 A 银行表示同意并相应告诉对方日元的清算路线。第二天 A 银行才发现错误，而美元 / 日元汇率已经上升，A 银行要求对方更正，B 银行是有权坚持自己才是买入美元的。又或者 B 银行在证实中方向没有错误，金额误打为日元500万而非美元500万，A 银行第二天才发现的话，B 银行同样有权坚持以最后的证实为准，这些都会导致 A 银行产生不应有的资金损失。

4．国际市场汇率瞬息万变，交易员在交易询价时，如对方银行已经报出买卖价格后，必须马上作出决定，或买入，或卖出，或不予成交，不得拖延时间。而一旦成交，交易即告成立，未经对方同意，任何一方不得以任何理由反悔，要求对方取消交易或更改交易内容。

在私人的外汇交易中，由于账户往往开立在某一特定银行，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以交易也只能对该开户银行办理。但对于一名银行的交易员，如有授权，可以对国际上任一银行办理交易，如何选择交易对手也有一定技巧。

四、交易对手的选择

在交易对手的选择上要注意以下几方面的问题：

1. 首先检查是否有交易授权额度。授予其他银行不同的资金交易额度，是目前国际银行界流行的控制对手银行倒闭破产的信用风险的惯常做法。如 A 银行拆借一笔资金给 B 银行，过几天之后 B 银行倒闭，A 银行就 100%地损失资金。在外汇买卖中同样会出现类似风险，如今天 A 银行根据本行客户委托，与 B 银行进行一笔外汇买卖，买进欧元卖出美元，资金在后天交割，明天 B 银行倒闭，因后天才是资金清算日，所以 A 银行还没有将美元资金支付给 B 银行，从这角度看 A 银行似乎没有资金损失，但假设明天欧元／美元汇率大幅度上升，A 银行已经与客户达成了外汇买卖交易，却由于 B 银行的倒闭而没有能在市场上及时买入欧元，被迫在明天以更高汇率买入欧元，也是另外一种形式的资金损失。所以如果要与其他银行办理外汇交易乃至资金拆放业务，首先应检查互相之间是否有交易额度。

2. 报价的速度与买卖价差。汇率在市场上的变动用瞬息万变形容一点不为过，特别在一些重要经济数据出台后的一两分钟甚至一两秒钟内，汇率有时瞬间会变动数十点。在这个时候，按市场波动的方向，越早进入市场建仓，越能获得盈利。所以对手银行的报价速度就显得尤为重要了。而在正常情况下，买卖价差越窄，该银行的实力就显得越雄厚，在外汇市场上就越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活跃。同样为美元／日元的交易，如果A银行的报价为35／37，而B银行的报价为33／38，A银行无论是买入价还是卖出价均优于B银行。

因此在日常交易中，作为一名专职交易员应该不断留意对手银行的情况，熟悉哪些对手银行的报价速度较快，而哪些银行的报价价差较窄，以便在需要时选择不同的银行入市买卖。

以上有关的注意事项不但适用于即期外汇买卖，同样适用于远期、调期、期权等的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 远期外汇买卖业务

一、远期外汇买卖(FORWARD OUTRIGHT DEAL)的概念

远期外汇买卖是指外汇买卖双方在按约定汇率达成一笔外汇交易后，双方资金在交易日后第三个工作日以后的未来，约定日期进行交割的外汇买卖业务，这个时间称为远期期限。

在远期外汇买卖中，远期期限的范围很广，近的有一个星期，远的可以是数月，甚至超过 1 年。从远期期限是否规则，可以将远期外汇买卖划分为规则起息日的远期外汇买卖，和不规则起息日的远期外汇买卖。如起息日指定为 1 周、1 个月、2 个月、3 个月、6 个月、9 个月及 12 个月的称为规则的远期外汇买卖。另外，投资者也可以根据自身资金运用的需要，指定将来任何一个交易货币对国家均为工作日的日期为远期外汇买卖的起息日，这就是不规则起息日的远期外汇买卖，如交易后 38 天起息等。

二、远期外汇买卖的目的

远期外汇买卖也是西方国家公司规避外汇汇率风险的有效手段，如公司未来一段时间需要收入（或支出）一笔外汇，如果在这段时间内该货币的汇率下降（或上升），都会给公司带来资金损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

举例来说，假设一家公司 2003 年 7 月 28 日从日本进口了一批零部件，在国内加工生产、销售，在进口三个月后，即 10 月 28 日对外支付 5 亿日元，公司在这三个月销售产品回收的是美元，届时需要以美元购买日元。7 月 28 日美元 / 日元的汇率为 119，公司预算以 420 万美元购买 5 亿日元；如果到 10 月 28 日美元汇率下降，相当于日元升值，公司就需要支付更多的美元。为防范该风险，公司尽管美元资金仍未到账，可委托银行办理一笔远期三个月卖出美元、买入日元 5 亿的外汇买卖，将汇率固定下来。由于公司在三个月后，即 10 月 28 日才与银行交割资金，并对外支付日元量大，公司既不占用资金，也成功地达到了规避汇率风险的目的。

实际当中，外汇市场美元 / 日元汇率在 2003 年 10 月 28 日下跌到 108.30 以下，公司如没有以远期外汇买卖锁定汇率，实际需要支付美元数超过 461 万，较预算的 420 万美元多支付 41 万美元。

三、远期外汇买卖的汇率确定

1. 升贴水点的判断。

外汇交易的对象是两种货币，由于它们的利率高低不同，何时进行资金的交收必然涉及到一个利息的得失问题，买入高利率货币的一方如果能早日得到资金，将可以获得较高的利息收入。比如在 2004 年初的时候，外汇市场上英镑的利率超过 3.5%，而同期美元的利率在 1.1%左右，英镑的利率超过美元利率达 1 倍以上，购买即期英镑的投资者将马上可以获得高息收入，而购买远期英镑的投资者由于要在买卖到期时才能收到英

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

镑，损失了一个收入高利息的机会，如果即期汇率与远期汇率相同，显然对买入远期英镑的投资者不公平，也就是说需要对远期购买英镑、卖出美元的人给予补偿，反映在远期汇率上就会比即期汇率低。因此远期外汇买卖使用的汇率与即期外汇买卖是不相同的。

在外汇买卖当中，远期汇率与即期汇率之间的汇率差称为调期点（或俗称远期点），如果远期汇率高于即期汇率，称为升水，如果远期汇率低于即期汇率，称为贴水。

判断两种货币的远期汇率是升水还是贴水是刚入门的交易员一个较大的困惑。有以下两种方法判断远期汇率何时升水、何时贴水：

(1) 假设一个货币对 A / B（即一个单位的 A 货币能兑换多少 B 货币），如果 A 货币的利率高于 B 货币，远期汇率肯定比即期汇率低，因此是贴水；如果 A 货币的利率低于 B 货币，远期汇率高于即期汇率，是升水。如上例英镑 / 美元报价中，英镑利率高于美元利率，因此英镑 / 美元的远期汇率是贴水，远期汇率低于即期汇率。

(2) 如果不清楚两种货币的利率水平时，看银行报价中调期点的表示方法，如果买入调期点高于卖出调期点，表示贴水，如果买入调期点低于卖出调期点，表示升水。比如在一个货币对的远期调期点报价中，某银行报价为 33 / 35，则表示为升水，远期汇率的买入价、卖出价为即期汇率的买入价、卖出价分别与 33、35 相加而得。如果某银行的报价为 35 / 33，则表示贴水，远期汇率的买入价、卖出价为即期汇率与 35、33 分别相减而成。也有些银行在贴水点报价时直接在点数前加上负号表示，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即 －35／－33。

2．远期汇率的计算。

由于两货币的利率是不同的，资金交收时间的长短不同必然涉及到一个利息得失的问题。以 2004 年 1 月 14 日为例，欧元的 3 个月银行同业利率为 2.02／2.09，美元为 1.04／1.12，欧元／美元的即期市场汇率为 1.266 0。A 银行需要在 3 个月后将 100 万欧元转换为美元，该银行可以有两种选择，一是按目前的市场汇率 1.266 0 将欧元 100 万转换为美元，并将美元 126.60 万存定期 3 个月；二是将欧元先存 3 个月，再转换为美元。由于欧元的利率比美元高，方案二中将使 A 银行获得了更多的利息收入，如果远期汇率与即期汇率相同，A 银行以方案二将获得了额外的收入，则没有银行愿意与之交易，因此两方案得到的最终结果应该是一致。这就是远期汇率形成的机制。

由此计算出欧元／美元的远期 3 个月汇率：

方案一：即期购买美元并定期存 3 个月：

100 万欧元以 1.266 0 汇率可获得美元 126.60 万，以 1.04% 利率存 3 个月，到期本利和为：1 266 000 × (1 + 1.04%／4) = 1 269 291.6 美元。

方案二：欧元先存 3 个月，并以远期汇率 X 转换为美元：

欧元 100 万以 2.02%利率存 3 个月，到期本利和为 100 × (1+2.02%／4) = 1 005 050 欧元，将该金额以远期汇率 X 转换为美元。

两方案的美元数相同，均为 1 269 291.6 美元。由此得到欧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元／美元在 2004 年 1 月 14 日的远期 3 个月汇率为：1 005 050 ×X＝1 269 291.6，得 X=1.262 9

远期汇率 1.262 9 与即期汇率 1.266 0 之间的差价为：－0.003 1，即－31 点。

上面就是推导远期汇率的过程，其思路就是：以一种货币先存一定期限再以远期汇率兑换成另外一种货币，与将该种货币先以即期汇率兑换成另外一种货币，再以兑换后的货币存一定期限，两者最后得到的金额一定是一样的。

如果简单化，可以以下面公式计算远期汇率的升贴水点：

调期点=即期汇率×两货币利率差×远期天数／360

远期汇率≈即期汇率+调期点

仍以上例看，调期点=1.266 0×(1.04%－2.02%)×90／360=－0.003 1

远期汇率≈1.266 0+（－0.0031）=1.262 9

与实际过程得出的结论是一样的。

但是，由于两种货币本身存在利率的拆入和拆出，即期汇率同样存在买入价与卖出价，因此较为准确地计算出远期的买入和卖出升贴水点，应该将以上因素包括在内。

买入调期点=即期买价×（B 货币拆入利率－A 货币拆出利率）×天数／360

卖出调期点=即期卖价×（B 货币拆出利率－A 货币拆入利率）×天数／360

目前银行大量使用的路透、德励财经等信息系统均可以直接查阅到有关货币对远期汇率的调期点、货币利率等，交易员并不需要在每次交易时均自己手工计算，但是，知道如何计算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远期调期点和汇率，仍将有助于交易员了解远期汇率的成因。特别需要强调的是，通过运算及有关公式可以看出，远期汇率与市场走势的预期、判断没有一点关系，而只与这两货币的利率水平、远期天数有关系。

在实际当中，即使获得了远期调期点以及即期汇率，许多交易员仍不知道如何得出远期汇率或计算错误。其实如果遵循以下一些原则，错误就可以避免，计算起来就相当方便：

(1) 调期点与即期汇率同方向相加减原则。比如欧元／美元3个月调期点为－33／－30，而即期汇率为1.265 8／1.266 3，计算远期3个月欧元／美元的汇率应该为

即期汇率：　　1.265 8／1.266 3

调期点+　　－0.003 3／－0.003 0

远期汇率：　　1.262 5／1.263 3

要注意的是，上例中欧元／美元为贴水，银行报价时有两种形式：一种是如上面的报“－33／－30”，也有银行只报“33／30”，因为按惯例，如果为升水，应该报“30／33”，如果前面数字大于后面数字，即使没有负号，仍表示贴水。

又如2004年1月15日欧元／英镑即期汇率为0.691 5／0.692 0，远期一个月的升贴水点为：10.32／10.52，表明为升水，因此：

即期汇率：　　0.691 5／0.692 0

调期点＋　　0.001 032／0.001 052

远期汇率：　　0.692 532／0.693 052

(2) 对位相加减原则。由于交易时对手银行往往按点数报价，因此必须根据点数的定义，将其位数与即期汇率中的位数对应相加减。如上例中银行对欧元／英镑的远期点报价为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“10.32 / 10.52”，相加减时必须将点数还原为小数值，然后对位相加减。又如 2004 年 1 月 14 日美元 / 日元即期汇率为 106.30 / 106.35，美元 / 日元 1 个月的升贴水点为“10.5 / 10.3”，表明为贴水，在具体相加减时需将升贴水点还原为小数值，然后对位相加减。因此：

即期汇率： 106.30 / 106.35

调期点＋ －0.105 / －0.103

远期汇率： 106.195 / 106.247

个别交易员容易犯的错误有：

即期汇率： 106.30 / 106.35

调期点＋ －10.5 / －10.3

远期汇率： 95.80 / 96.05

或将点数除以 10 000，得出还原的数值为“－0.001 05 / －0.001 03”，并与即期汇率相加减，于是：

即期汇率： 106.30 / 106.35

调期点＋ －0.001 05 / －0.001 03

远期汇率： 106.298 95 / 106.348 97

由于美元 / 日元的汇率只有小数点后两位，因此将美元 / 日元远期点数还原为汇率数值时，实际上只需要除以 100 就行了，而非如其他货币般除以 10 000。

需要注意的是，由于各国经济发展不平衡，各国货币利率也处于不断调整当中，导致两种货币的利率高低对比会发生变化，因此同一货币对的远期汇率不会永远是升水或贴水的，如欧元 / 美元汇率，2000 年 9 月 28 日时欧元 3 个月的同业利率为 4.94%，而当时美国经济处于增长阶段，美元利率高企，3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个月期美元同业利率为 6.82%，根据升贴水点判断方法，在欧元／美元货币对中，欧元利率低于美元利率，所以远期 3 个月期为升水，当天即期汇率约为 0.88，因此：

升水点＝0.88×（6.82%－4.94%）×90／360＝0.004 1

即通过运算，2000 年 9 月 28 日欧元／美元远期 3 个月升水 41 点。时至 2004 年 1 月初，美国经多次降息，到 1 月 19 日美元 3 个月期利率只有 1.10%，欧元同期利率仍高企在 2.08%，因此欧元／美元货币对 3 个月期汇率为由原来的升水转为贴水，根据计算，贴水点为－31 点。

四、远期外汇买卖实例

以下为 A 银行与 B 银行在 2004 年 1 月 19 日通过路透交易终端办理的一笔远期外汇买卖实例：

A: FW OUTRIGHT EUR 5 VAL SP AG 2 MONTHS	A 银行：远期欧元／美元 欧元 5 百万 即期对远期 2 个月
B: SP FIRST 1.239 3／97	B 银行：先报即期汇率 1.239 3／97
A: MINE	A 银行：我买入欧元
B: SW －21 IF SUIT	B 银行：远期点为－21 点，可以吗？
A：OK TKS	A 银行：可以，谢谢
B：DONE	B 银行：成交
TO CFM AT 1.237 6 I SELL EUR 5 MIO AGAINST USD	证实在1.237 6我卖出欧元5 百万兑美元
VAL MAR 22 2004	起息日为 2004 年 3 月 22 日
MY USD PLS TO BANK B N.Y.	我的美元请入 B 银行纽约分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

THANK FOR THE DAL BIBI	行账户，谢谢交易，再见
A：ALL AGREED，	A 银行：同意以上条款
MY EUR PLS TO BANK A FRANKFURT	欧元请入 A 银行法兰克福分行
TKS FOR THE DEAL BIBIFRDS	谢谢交易，再见

五、远期外汇买卖需要注意的问题

1．在远期外汇买卖当中，由于远期汇率为即期汇率加减升贴水点，而主要受利率影响的升贴水点的变动频度并不高，因此远期交易的关键因素仍然是即期汇率，正如上面例子中，B 银行先报即期汇率，即期汇率被对方确认后，B 银行方报出远期调期点。如果 A 银行认为 B 银行的远期调期点不合适，可以不同意，并只成交即期买卖，同时另找银行以调期交易将即期交易调换成远期交易。当然，也有一些银行在远期交易报价时，直接将即期汇率和远期调期点一起报出，如上例可以报："SP 1.239 3 / 97 SW~22 / 21"，如果对手给予买入或卖出的回应，则代表认可了银行所报的即期汇率与远期调期点。

2．在证实中必须根据对手报出的即期汇率、调期点认真计算获得的远期汇率是否正确，不能单纯依赖对手证实中给予的汇率。

3．远期外汇买卖的起息日是以成交当日的即期买卖的起息日再顺延相应的远期期限，而非以成交日往后顺延。如上例中，交易是在 2004 年 1 月 19 日成交的，如当天成交即期交易，起息日应为 1 月 21 日，因此在 1 月 21 日成交的远期 2 个月的起息日从 1 月 21 日顺延 2 个月，为 3 月 21 日（非从成交日 1 月 19 日顺延至 3 月 19 日），因顺延所及日期 3 月 21 日为交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币国家的节假日，起息日顺延至下一工作日，因此案例中起息日为3月22日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 调期外汇买卖

调期外汇买卖（Swap Transaction）主要运用于公司与银行业务过程中，普通百姓较少有机会接触到这类交易。调期交易是指在某一日的一笔交易当中，即期买入甲货币、卖出乙货币的同时，反方向地远期卖出相同金额的甲货币、买入乙货币，有时因为特殊需要也可以是以相同金额的乙货币进行买卖。从以上描述不难看出，调期买卖实际上包含了同时进行的即期和远期两笔交易，两笔交易中某一货币的金额相同，而交易方向则相反。

一、办理调期外汇买卖的目的

办理调期外汇买卖的主要目的有三个：

1．调整某一笔交易的起息日。如某公司预计在 12 月初因进口支付一笔日元，因为保值需要，在 2003 年 11 月 3 日办理了一笔远期一个月卖出美元、买入日元的交易，起息日为 12 月 5 日。但到 12 月 5 日公司由于某种需要，再延期一个月至 2004 年的 1 月初才支付日元。因此在 12 月 5 日并不需要交割资金。为此公司可以在 12 月 3 日委托银行办理一笔调期交易：即期买入美元卖出日元（与原来远期交易的方向正好相反）、同时远期一个月卖出同等金额的美元买入日元，该远期交易的起息日为 2004 年 1 月 5 日（这笔调期在外汇市场上简称买入／卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出美元，英语为 B / S USD / JPY）。通过该调期交易可以看到，在 12 月 5 日那天，两笔交易对冲，公司并不需要交割资金，仅支付在对冲过程中可能因为汇率变动引起的暂时性亏损，而到 2004 年 1 月 5 日，公司正好剩下一笔交易：卖出美元，买入需要的日元。

2．某公司需要欧元到欧洲进口，但公司仅从银行获得美元贷款。在进口 3 个月后公司将获得欧元收入，也就是说公司使用的货币与获得的货币之间存在时间上的不匹配。公司在获得银行贷款后可以通过即期外汇买卖将美元兑换成欧元，满足进口的需要。但担心 3 个月后公司即使收回相同金额的欧元，由于汇率的波动，欧元在市场上贬值使公司蒙受损失。为此公司可以委托银行办理一笔调期买卖：即期买入欧元、卖出美元，同时远期 3 个月卖出欧元、买入美元，欧元金额相同（市场简称 B / S EUR / USD）。通过调期交易使公司达到调整头寸的目的。

3．银行在短期筹资中使用调期可降低成本，或提高资金收益。

比如一位投资者在 2004 年 1 月初需要借入 3 个月期美元 500 万，当时美元同业市场的利率水平为：1.04 / 1.12，意味着即使有好的信用等级，投资者也需要以 1.12%的利率借入该笔美元。当天的市场中港元的同业利率为：0.01 / 0.16，美元 / 港元的 3 个月调期点为：－193 / －189，由于港元资金充裕，一家银行愿意以 0.08%而非 0.16%的利率拆出 3 个月期的港元资金。在这个时候，利用借入港元、再以调期转换资金头寸，可以达到以低于 1.12 借入美元的目的。具体运算如下（美元 / 港元的即期汇率为 7.764 0）：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 借入港元资金 3 882 万，以 0.08%支付利息 3 个月，需要支付利息为：38 820 000×0.08% / 4＝7 764 港元。

(2) 以 500 万美元办理一笔与港元 3 个月的 B / S 美元的调期业务，即期汇率 7.764 0，调期点为－193，因此远期汇率为 7.744 7。

根据该笔调期，即期以 7.764 0 买入美元 500 万需要支付港元 3 882 万，正好是以 0.08%借入的港元的数量。因此即期获得美元 500 万，港元头寸为 0。

远期 3 个月到期后，收回美元 500 万。同时卖出美元 500 万买入港元，汇率 7.744 7，即买入港元 3 872.35 万，美元头寸全部对冲为 0。港元头寸情况：由于即期卖出了 3 882 万，远期只买入 3 872.35 万，支付差额 96 500 港元，连同 3 个月港元利息支付 7 764 港元，共支付港元 104 264 港元，为通过调期借入资金的最终成本。

(3) 为便于计算借入美元资金的实际成本，以即期汇率 7.764 0将港元104 264折算为美元，共支付13 429.16美元，为借入3个月期美元500万的成本，因此利率为(13 429.16 / 5 000 000)×4×100＝1.074%。

通过以上计算可以看出，单借入美元需要支付利率 1.12%，而利用一些特定的市场环境，借入港元，再通过调期转换成美元头寸，满足资金需要，仅需要支付资金成本 1.074%。

而且，由于调期业务占用资金使用额度较少，通过调期业务，还可以避免由于拆放额度的不足而借不到需要资金的难处。如上所述，银行与银行之间办理资金拆放是需要有额度的，假设 A 银行需要借入美元，B 银行有大量美元资金，但对 A 银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的拆出额度已不足500万美元，无法拆放给A银行；C银行拥有大量港元资金，且可以将资金拆放给A银行，在这种环境下，A银行可以以较低利率向C银行借入港元，再利用调期业务占用额度较少的特点，与B银行办理美元／港元的B／S调期业务，从而避开银行间的拆放额度问题。

当然，能否通过调期降低借款成本要取决于能否以较市场拆出利率低些的利率水平借入一种货币，以及将这种货币与所需要的另外一种货币办理调期时，能否获得较好的调期点。上例中，如只能以0.16%而非0.08%借入港元的话，就难以达到降低借入美元成本的目的了。

二、调期外汇买卖业务实例

下面是A银行在2004年1月20日与B银行办理的一笔英镑／美元3个月期的调期业务的对话（英镑／美元即期汇率为1.807 4／77）：

A: SWAP GBP 5 VAL SP AG 3 MTH	A银行：英镑／美元调期，英镑500万，即期对3个月
B: －129.90／－129	B银行：调期点－129.90／－129
A: I B／S GBP PLS	A银行：我买入／卖出英镑
B: DONE	B银行：成交
TO CFM AT －129.90 I SELL／BUY	证实在调期点－129.90我卖出／买入英镑
GBP FOR GBP AMNT 5 MIO	英镑金额500万
VAL JAN 22 TO APRIL 22—2004	起息日为2004年1月22日至4月22日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

RATE IS 1.807 7 AND 1.794 71	汇率为1.807 7和 1.794 71
MY GBP PLS TO BANK B LONDON	我的英镑请入B银行伦敦分行账户，
MY USD PLS TO BANK B N.Y.PLS	美元请入B银行纽约分行账户
THANK FOR THE DAL BIBI	谢谢交易，再见
A: ALL AGREED.	A银行：同意以上条款
TO CFM AT -129.90 I B/S GBP	证实在－129.90我买入/卖出英镑
FOR GBP AMNT 5 MIO	英镑金额500万
VAL DATE IS JAN 22TO APRIL 22—2004	起息日2004年1月22日和4月22日
RATE IS 1.807 7 AND 1.794 71	汇率为1.807 7和1.794 71
MY GBP PLS TO BANK A LONDON	英镑请入A银行伦敦分行账户
MY USD PLS TO BANK A N.Y	美元请入A银行纽约分行账户
TKS FOR THE DEAL BIBI FRDS	谢谢交易，再见

三、调期外汇买卖需要注意的问题

从以上的交易实例中可以看到，办理调期交易需要注意以下方面的问题：

1. 调期交易涉及到两个汇率以及两个起息日，在证实时必须细心检查对错，远期交易的起息日是以即期交易起息日往后推算的。

2. 纯远期外汇买卖业务中的远期汇率是遵循同边、对位相加减的原理，以即期汇率中的买入价或卖出价加减对应的调期点，因此交易或成交汇率的关键是即期汇率，而非调期点；但调期买卖中，所含的远期买卖的汇率却是由即期交易所使用的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇率直接加减相应的调期点得出，而不需要考虑买入价或是卖出价，因此成交的关键是看调期点是否合适，对方也是先报调期点，而非即期汇率。如即期汇率高，远期汇率相应亦高，即期汇率低，远期汇率相应也低，即期汇率的高低并不影响调期交易的质量。当然，正常情况下即期汇率应该与市场上的即期汇率水平相适应，不应偏离太多。

3．按惯例，为简便起见，在交易证实中往往只报两个汇率与起息日，其中第一个汇率和起息日为即期交易的，而第二个汇率与起息日是远期交易的。

4．进行调期交易的双方都必须报出交易的两种货币的结算路线，以便对方在不同的起息日进行方向相反的两笔资金交收。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 货币期权交易

一、什么是货币期权

货币期权是外汇买卖双方达成这样一个合约：期权的买方向卖方支付一笔费用以买入一种权利，即在合约期满日或此前按照期权合约中订明的汇率，向期权卖方买入约定金额的一种货币、卖出另外一种货币。在合约到期后，期权的买方由于是买入了一种权利，所以可根据当时的市场状况决定执行还是放弃期权合约的内容。但无论执行与否，买方都必须向卖方支付该笔费用，用以抵补卖方因卖出一种权利而承担的风险。

简单举例来说，在 2003 年 6 月 4 日，当时欧元 / 美元的市场汇率为 1.164 0，甲银行向乙银行买入了这样内容的一个期权：在一个月后以汇率 1.164 0 向乙方买入欧元、卖出美元，金额 500 万欧元，为此甲方向乙方支付相当于交易金额的 1.1% 的一笔费用，以 500 万欧元的交易金额计算，需要支付 5.5 万欧元费用。根据以上期权的概念，甲方买进了一种权力：当一个月到期后，如果市场上欧元 / 美元的汇率超过 1.164 0（如 1.188 0），即期权合约设定的汇率，甲方有利可图，有权按 1.164 0 向乙方买入 500 万欧元，卖出美元，同时按市场上的 1.188 0 马上卖出所买入的 500 万欧元，以获取 240 点的利润；如果一个月后市场上欧元 / 美元的汇率下跌了（如只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.150 0)，甲方可以从市场上以更低的汇率买到欧元，没有必要执行期权,以 1.164 0 买入欧元，期权对甲方来说没有价值了，因此甲方有权向乙方提出不执行按 1.164 0 买入 500 万欧元的期权。但不论执行与否，甲方都必须向乙方支付 5.5 万欧元。

从以上的概念与实例看，期权买卖实质上就是一种金钱与权力的买卖关系。

二、期权交易与远期交易的区别

从执行的形式看期权交易与远期外汇买卖很相似，都是约定在未来一个固定的时间、以约定的汇率买入约定数量的一种货币、卖出另外一种货币的买卖关系，是一笔外汇买卖。但实际上期权与远期外汇买卖差别很大，主要体现在以下几方面：

1. 远期外汇买卖对买卖双方而言都是一种义务，即不论在到期的时候，市场上的汇率水平是高或是低，对其中一方是有利还是无利，甲、乙双方都必须按当时约定的汇率和数量、方向买卖外汇，交割资金，不得反悔。而在期权交易中，对于甲方而言是一种权力而非义务，即甲方可以根据到期日的市场汇率高低决定是否执行买卖关系、交割资金，如果甲方认为到期日的市场汇率更为有利，可以放弃执行买卖，不交割资金。如上面例子中，如果到 7 月初期权到期时，市场上欧元 / 美元的汇率上升到 1.18，甲方可以要求按期权的约定汇率 1.164 0 向乙方买入欧元卖出美元，但如果到 7 月初时欧元 / 美元的市场汇率只有 1.15，甲方可要求不执行期权。对期权的卖出方即乙方而言只是一种义务，如果甲方要求执行期权，乙方必须办理该笔外汇买卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 在远期外汇买卖中，甲、乙双方根据远期外汇达成买卖关系，互相不需要支付额外费用。在期权买卖中，甲方由于购买的是一种权力，因此必须向乙方支付一笔费用，即使期权到期时甲方决定不执行期权，也不得向乙方要回该笔费用。

3. 在汇率的确定上，远期外汇买卖的汇率是根据买卖的两货币的利率、远期天数及即期汇率计算出来的，不能由买卖中的其中一方任意确定。而在期权交易里的约定汇率却是由甲方单独、根据自己的需要提出并确定，当然，不同的期权约定汇率，计算出甲方应该支付的期权费也是不同的。如上例中，期权的约定汇率是 1.164 0，甲方也可以提出期权的约定汇率低于 1.164 0，以便到期时可以买入更为便宜的欧元，但乙方给予的期权费就肯定比例子中的 1.1%高。又如：当市场上美元 / 日元汇率为 108.30 时，甲方如果想订立一个卖出美元买入日元的期权，可以将期权的执行汇率确定为 108.30，也可以高于 108.30（如 109），或低于 108.30（如 107）等，由甲方根据需要提出，但是乙方在确定期权费时，当然是低于 108.30 的期权费最便宜，而高于 108.30 的期权费最贵。约定汇率与期权费的关系在下文将详细介绍。

4. 在会计账务处理及分类上，远期外汇买卖属于资产负债表内资产和负债的核算，而期权则因为到期时甲方可能不执行，所以只能入表外或用资产和负债进行核算。

三、期权交易的有关基本概念

1. 看涨(Call option)和看跌期权(Put option)。

外汇买卖涉及的是一对货币的买卖，买卖必须指明方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权交易同样如此，必须明确告诉对方买卖的方向，在货币期权中具体就是买入什么货币、卖出什么货币。如上例中，甲方买入欧元、卖出美元，即看涨欧元、看跌美元，表述为 :EUR call USD put。如果反过来需要卖出欧元、买入美元，则表述为 EUR put USD call。又如在美元 / 日元货币对中，如果看涨美元看跌日元（即买入美元卖出日元），表述为 USD call JPY put；如看跌美元看涨日元（即卖出美元买入日元），表述为 USD put JPY call。依此类推。

需要再次强调的是，在货币期权中，必须以一对货币而不能是单货币进行看跌或看涨的表述，如仅说“EUR call”是无效的，因为不知道 put 的是哪一个货币，可以是 USD，也可以是 GBP 或 JPY 等。

2. 欧式或美式期权(European style / American style)。

欧式期权指的是期权买方只能在期权约定到期的最后一天才能要求卖方执行期权合约，有点像欧洲的绅士般严谨，在到期日前无论市场汇率如何变化，甲方不得向乙方提出执行期权。而美式期权则如同美国“牛仔”的散漫，在期权成交日后至到期日间的任何一天，甲方均可根据市场汇率波动或自身资金需求情况向乙方提出执行期权，交割资金。

如上例 2003 年 6 月 4 日，甲方买入一个 EUR call USD put 的一个月期的期权，到期日应该是 7 月 6 日，如果是欧式期权，无论从 6 月 4 日到 7 月 6 日间欧元 / 美元汇率如何波动，甲方均只能在 7 月 6 日这一天向乙方提出是否执行期权。但如果是美式期权，甲方则可以在 6 月 4 日到 7 月 6 日间的任何一天向乙方提出执行期权，以 1.664 0 买入 500 万欧元卖出美元。相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同的是，如果7月6日这最后一天，甲方没有向乙方提出执行期权，这一天后无论是美式还是欧式期权，甲方均不再有权力要求乙方执行期权。

由此可以看出，对于买方而言，美式期权的灵活性远大于欧式期权；对于卖方来说，美式期权带来的风险远大于欧式期权。因此即使是期权的其他内容全部一样，美式期权需要支付的期权费用也会大于欧式期权。因此如没有特别注明，市场上交易的一般是欧式期权。

3．期权费（Option premium）。

是指买方向卖方购买了一笔期权而支付给卖方的费用。它实际上是由于期权的买卖，卖方承担了极大的风险，由买方支付给卖方的一种风险补偿。在期权交易后的两个工作日买方必须将期权费支付给卖方。而无论最终期权是否被执行，买方都必须支付期权费，同时不能事后以不执行期权等任何理由而向卖方索回所支付的期权费。影响期权费高低的因素将在下文详细描述。

4．执行价格／约定汇率(Strike price)。

指买卖双方在期权交易合约中买方向卖方约定的外汇买卖汇率。如在以上欧元／美元期权中，所约定一个月后以1.164 0买入500欧元中的汇率1.164 0就是这个期权的执行价格，或称约定汇率。

相对于买卖期权当天市场上与期权同期限的远期汇率，期权的约定汇率有三种情况：

约定汇率好于远期汇率，称为价外价（out the money）

约定汇率差于远期汇率，称为价内价（in the money）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约定汇率等于远期汇率，称为平价（at the money）。

上例中，相对于市场上欧元/美元远期 1 个月汇率为 1.164 0，一个 1 个月期 EUR call USD put 的看涨欧元期权，如果约定汇率(Strike price)为 1.167 5，为价内价；如果约定汇率为 1.160 0，称为价外价；如果约定汇率 1.164 0，为平价。但反过来，如果是一个 EUR put USD call 的期权，约定汇率 1.167 5 则为价外价，1.160 0 为价内价，1.164 0 仍是平价。

由于约定汇率是由期权买方提出的，有些交易员会认为，用价内价作为期权的约定价格可能会非常有利，因买入期权后当场用市场汇率平仓都已经产生利润了。但卖方承担了在定价方面的损失，需要买方支付的期权费用自然也会高很多，高出的部分基本上会等于买方由于使用价内价而产生的价差收益。

举例来说，如果是买入 EUR call USD put 的期权，约定汇率为 1.164 0 的期权的费用肯定会高于约定汇率为 1.167 5 的期权；同样的，如果是买入 EUR put USD call 的期权，约定汇率为 1.164 0 的期权的费用会较 1.167 5 的期权便宜。对于 USD/JPY 的期权，在 USD call JPY put 上，约定汇率 117.60 的费用较 117.20 的费用更低。

5. 期权的到期日（Expiration date）。

期权的到期日是指期权买方有权决定是否执行期权的最后一天。需要重点提出的是，期权的到期日是许多交易员最容易犯错误的地方，必须十分小心。一般而言，期权的期限都是比较规则的，如 1 个月、2 个月、3 个月等等，因此有交易员就会从交易日开始计算期权的到期日，这实际上是错误的，期权的到期日应该从期权费用交割日开始计算，而不能从交易日开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计算。而期权费用的交割日为交易日后的两个工作日，等于即期交易的起息日。

举例来说，假如 2003 年 6 月 10 日办理了一笔欧元 / 美元的期权买卖，期限为 1 个月。如果简单认为这笔期权的到期日应该从 6 月 10 日开始往后计算 1 个月，即 7 月 10 日到期，这是错误的。正确的是，期权费用的交割日为 6 月 12 日，因此期权的到期日应该是从 6 月 12 日往后计算 1 个月，即 7 月 12 日到期。如果 7 月 12 日为有关货币的节假日，则往后顺延至第一个工作日。而如果到期日正好是某个月的最后一天而且是节假日(如 8 月 31 日为星期天)，到期日是往前第一个工作日（即 8 月 29 日）而不是顺延第一个工作日（9 月 1 日）。

6．截止时间（Cut time）。

指在期权到期日，买方有权提出执行期权的最后时点。超过这一时点买方没有主动与卖方联系，无论市场如何波动或有什么理由，卖方都可以理解为买方已经放弃执行期权，因此可以拒绝买方时点后提出的有关执行期权的指令。

由于外汇市场是 24 小时不间断交易，因此就某一个具体的地理位置如伦敦、纽约等可能有上班和下班之分，但就外汇市场而言没有办法区分出一天到底在什么时候结束。如北京时间的下午 5 点，东京已经下班，包括伦敦、巴黎、法兰克福等还是上午时间，纽约仍没有开始一天的工作。因此一天的“营业终了”在整个外汇市场上难以界定。为明确期权买卖双方就是否执行期权上有明确的时点，期权交易中必须明确规定有关的截止时间。一般分为东京截止时间(Tokyo cut)、伦敦截止时间(London cut)和纽约截止时间(New York cut)三种，均指在该三个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

城市的当地时间下午 3 点钟为期权的截止时点。如东京截止时间为东京时间下午 3 点钟，即北京时间下午 2 点。时点一过买方就不能提出执行期权的要求，期权自行作废。

根据以上的概念，可以得出一个完整的货币期权的表述。举例如下：

USD call JPY put，Euro style，1 month period，amount in usd 5 million，strike price at 117.50，Tokyo cut time。

用中文表述就是：看涨美元、看跌日元（或买入美元、卖出日元），欧式期权，1 个月期，期权金额 500 万美元，约定汇率为 117.50，东京截止时间。

四、期权费的确定

期权费是由于卖方承担了极大的风险而由买方支付的一笔费用。因此，凡是引起卖方出现或扩大风险的因素，都会被计算入期权费内。以下是一些影响期权费变动的主要因素：

1．期权期限的长短。

期限越长，期权卖方承担风险的时间就越长，风险越大，在其他因素相等的情况下，期权费就会越高。如同等条件下，3 个月期的期权费会比 1 个月的期权费要高。

2．期权的形式。

欧式期权只允许买方在到期日当天才能决定是否行使期权，美式期权则允许买方在买入期权后至到期日的任何一天内均可以向卖方提出行使期权，相对而言，卖方在美式期权中承担了更大的市场风险，因此在同等情况下，美式期权的期权费要比欧式期权高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．期权协议价与同期限货币远期汇率的比价。

上文已述，期权的约定汇率分为价内价、价外价和平价三种，如价内价的期权费会比价外价和平价的高。又比如，在一个 EUR call USD put 的期权里，Strike price 为 1.178 0 的期权会比 Strike price 为 1.173 0 的便宜，因为一旦执行期权，买方以 1. 173 0 买入欧元比以 1.178 0 买入欧元要划算。在一个 USD put JPY call 的期权里，约定汇率为 118.50 的期权费用要比 117.50 的贵，因为执行期权意味着买方可以卖出美元买入日元，执行汇率为 118.50 的买方当然应该比使用汇率 117.50 卖出美元的买方支付更多的期权费。

4．货币汇率的波动率(Volatility)。

是指期权所涉及货币的波动频度、剧烈程度，是影响期权费高低的最重要因素。货币汇率波动越频繁、幅度越大，表明期权的波动率越大，期权卖方承担的市场风险自然也就越大，要求作为风险补偿的期权费就越高。如在目前情况下，美元／港元的期权费会远远低于美元／日元的期权费，因为美元／港元实行的是联系汇率，因此波动率不大。但即使同样是美元／日元的期权，不同时期货币的波动频度也是不同的，所以也会有不同的期权费。

期权费的主要表示方式有：按交易金额的百分比计算（如交易金额的 1%等）、按点数计算（如 100 点等），还有一些是以期权的波动率，或者其他的一些参考系数表示。

五、期权交易的收益／风险计算

由于买入期权要立即支付一笔不菲的期权费，而卖出期权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则可以马上得到期权费收入，从表象看卖出期权获得的效益会很高。但事实是否如此？应如何计算期权交易的收益和可能产生的亏损呢？一个很重要的计算就是期权的盈亏平衡点。举例如下：

一个 euro style、USD call JPY put 的一个月期权，Strike price 为 120，假设期权费为 80 点。在期权的到期日市场的实际汇率会有各种水平。由于是看涨美元、看跌日元的期权，根据假设可以计算出在不同市场汇率下，期权买方的收益如下：

期权约定汇率	到期日市场汇率	毛利	支付期权费	净利
120.00	123.00	300 点	−80 点	220 点
	122.00	200 点	−80 点	120 点
	121.00	100 点	−80 点	20 点
	120.80	80 点	−80 点	0 点
	120.30	50 点	−80 点	−30 点
	120.00	0 点	−80 点	−80 点
	119.00	放弃期权	−80 点	−80 点
	118.00	放弃期权	−80 点	−80 点

从上面的假设可以看出，在买入一个看涨美元、看跌日元的期权交易中，随美元/日元汇率的不断上涨，期权买方获得的利润也直线上升，120.80 是买方不赔不赚的价位，称为盈亏平衡点。在盈亏平衡点以下，买方的亏损随美元/日元汇率的不断下跌而增大，但当市场汇率低于期权约定汇率后，买方通过期权交易已经无利可图，只能放弃执行期权，期权费照付，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此无论市场上美元/日元汇率如何下跌，买方最大的亏损就是期权费支付。

相反，期权卖方的收益取决于市场汇率的波动及买方是否执行期权，当对方执行期权时，意味着对方以 120.80 的汇率买入美元卖出日元，等于卖方卖出美元买入日元，因此当到期日市场汇率高于 120.80 时，期权买方肯定会要求执行期权，导致卖方产生汇率上的亏损。具体如下：

期权约定汇率	到期日市场汇率	收入期权费	毛利	净利
120.00	123.00	80 点	−300 点	−220 点
	122.00	80 点	−200 点	−120 点
	121.00	80 点	−100 点	−20 点
	120.80	80 点	−80 点	0 点
	120.30	80 点	−50 点	30 点
	120.00	80 点	0 点	80 点
	119.00	80 点	买方放弃	80 点
	118.00	80 点	买方放弃	80 点

通过计算可以看出，随汇率的不断上升，期权卖方遭受的损失就会因买方决定执行期权而越来越大，当汇率下跌到 120.80 时，卖方不赔不赚，在这之下卖方的利润扩大，但由于到达一定水平后买方可以放弃执行期权，卖方无法享受汇率继续下跌带来的好处，最大的利润就是收入的期权费 80 点。

以上计算可以看出，在一个看涨期权的交易中，买方的收益随汇率的不断上升而上升，利润空间无限，当汇率下跌到一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定程度会产生亏损，但最大的亏损就是所支付的期权费；卖方的亏损随汇率的上升而增加，最大的利润是收到的期权费。根据以上分析，可以描画出买入一个看涨期权的收益／风险的盈亏图（图 3-1）。

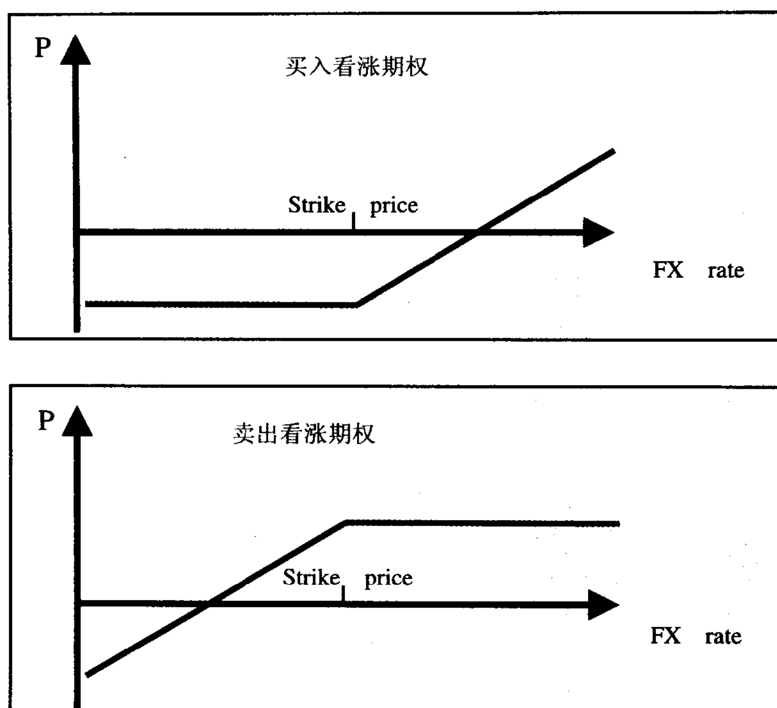


图 3-1

反过来，在一个看跌的期权交易中，买方的收益随利率的下跌而增加，空间无限，最大的亏损是支付的期权费；卖方的亏损随汇率的下跌而增加，最大的利润仍然是收到的期权费。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由此可以作出买入、卖出看跌期权的盈亏平衡图（图 3-2）:

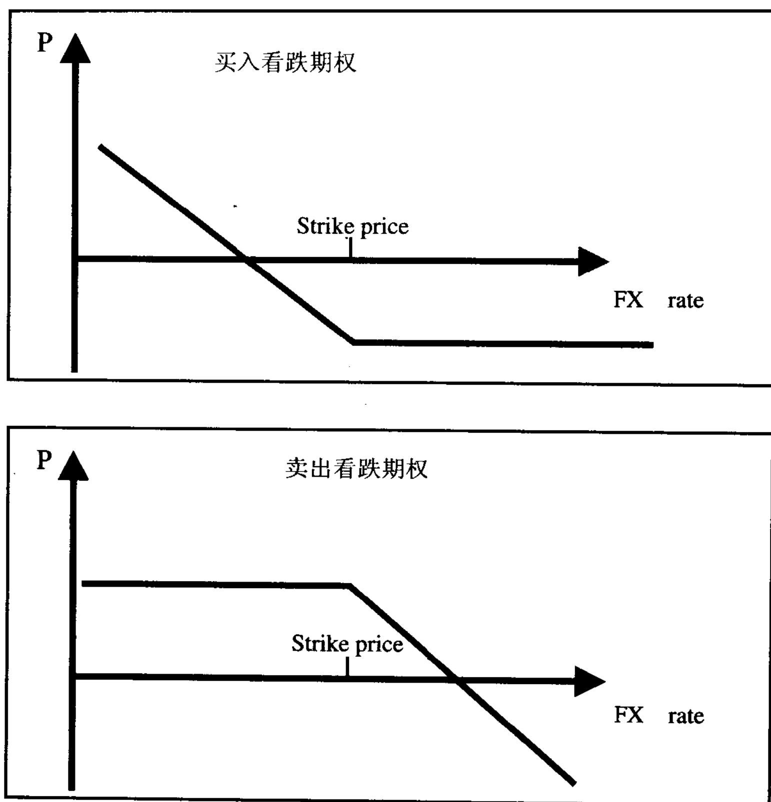


图 3-2

由于期权交易是一项复杂的交易，既可以利用期权交易管理风险，也可以用于投机交易，而且期权交易有不同的变化组合，金融市场上所谓的衍生金融工具，其实大部分与期权组合交易有关系。关于期权的著作很多，由浅入深不等，如果有兴 趣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的交易员可以自行翻阅关于期权方面的专著，本书不展开详细介绍，仅将期权的基本概念、原理进行简单介绍，为有志于期权交易的人士提供一个基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章

汇率走势基础分析法概述

◎ 经济因素分析

◎ 政治因素分析

◎ 中央银行的态度——干预市场

◎ 不同时期的热点分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外汇市场是一个充满机会与风险的动态市场，盈利与亏损犹如一对孪生兄弟般密不可分，伴随在每一笔外汇买卖中。作为一名交易员，只要进行外汇买卖，无论使用何种产品，面对瞬息万变的外汇汇率，不是赢利，就是亏损。因此，无论是进行长线投资还是短线炒作，最重要的就是对外汇汇率的走势要有一个清楚的分析，保证自己的买卖方向与外汇市场汇率波动的趋势一致，而不是背道而驰。

要使自己的买卖与市场趋势保持一致，首先就是要掌握足够的信息和一定的市场分析方法。综观目前各种的汇率走势分析方法，不外乎两大类，一类叫基础分析法，另一类叫技术分析法，也称图表学派。

汇率走势的基础分析法主要是研究外汇市场上影响各国货币的供给、需求变化的买卖双方的力量变化，以及汇率在这两种力量作用下的波动规律、方向。它认为货币也是一种商品，受价值规律制约并形成自己特殊的价格，一国货币在国内市场上的价格表现为利率水平，当出现供不应求的情况时，货币价格的表现形式——利率就会上升，当供大于求时，利率水平就下降。货币在国际市场上的价格则表现为该国货币对其他国家货币的汇率。因此，就汇率走势分析而言，基础分析法主要通过分析影响各国货币在国际市场上供求双方力量的各国经济、政治等因素的变化，从而在较为宏观的角度把握汇市的态势及汇率的波动方向、程度，如判断汇市是处于上升、下降还是横盘巩固调整等，并根据所判断的走势决定自己的投资策略是买进、卖出还是离场观看。

换个角度说，如同买卖股票一样，基础分析法也可以将各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个国家的货币理解成股票代码，如“美元”是由美国这家“公司”发行的股票的代码，“日元”是由日本这家“公司”发行的股票的代码等，“美元”股价为什么能够上升，是因为买入“美元”这一股票的市场力量强大；而人们为什么买入“美元”，又是因为看好“美国”这家公司的增长潜力和盈利性，或者市场上出现了有利于“美国”这家公司的政治和其他事件等。因此只要认真分析美国或者日本、欧洲等“公司”的经济增长，或分析所发生的政治等其他事件对这些“公司”中的哪一个更有利，我们就能把握住汇率的变动方向了，这就是基础分析法的出发点。而事实上在国际金融市场，外汇和股票所采用的分析方法，包括基础、技术等都是大同小异的。

因此，基础分析法主要从以下几方面进行分析：一是各国的经济实力和发展潜力，二是有关的政治事件对各国的冲击，三是各国中央银行对本国汇率变动的态度和市场干预。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 经济因素分析

作为两国间货币价格的体现，外汇汇率的波动纵然千变万化，但归根到底它是受货币供求的价值规律左右，并以本国经济实力作为后盾的。简单来说，一国经济增长迅速，经济实力雄厚，该国货币的购买力就强，货币就存在升值的潜力；反之，一国经济陷入衰退，该国的货币购买力就弱，货币就会贬值。与此同时，各国利率的变化、国际贸易的顺差或逆差等，都会引起资金的跨国流动，从而使汇率发生变化。因此，准确地分析、把握各国经济发展状况和前景，就能预测到外汇市场汇率的波动趋势。

当然，衡量一国经济发展状况、判断货币利率的走向、各国中央银行的货币政策取向等，并不是靠定性分析或一种主观推理，而是需要借助具体的经济数据，以定量来进行分析。西方国家有关的经济数据都是定期、定时公布的，我们可以在年底查询到未来一年内，哪些国家将于何月、何日、何时公布哪一个经济数据，或在一个星期前可以查阅到下星期西方国家将要公布的有关部门数据。经济学家、专业分析员们也会在公布数据前就根据自己掌握的情况对将要公布的数据进行预测，以及在公布数据后对各国经济水平作出判断。这些预测值或实际公布的数据等都会对外汇市场带来极大的冲击，也为汇市炒家提供了极好的交易机会。这是基础分析法的基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、经济增长因素

目前在国际经济上，美国仍然是世界经济的火车头，其增长或衰退对包括欧洲、日本等其他经济体有非常重要的影响。外汇市场上美元仍然是最主要的交易货币，各个国家货币的汇率也主要是通过其与美元的比价反映出来的，因此美国公布的经济数据对外汇汇率构成的冲击也是最大的。以下一些经济数据是值得外汇交易员十分关注的：

1．非农业就业人数和失业率。（NON-FARM PAYROLL AND UNEMPLOYMENT RATE）。在每一个月的第一个星期五公布前一个月的统计结果。由于美国是一个工业化国家，因此在工业、贸易、金融等领域上的就业人数的增长比失业率更能反映出经济的好坏。而且由于该数据是每个月第一个具体指出经济情况好坏的指标，对往后数周发表的其他经济数据有一定的指示作用，因此该数据为汇市所高度关注。

2．国内生产总值（GDP）。通常每季度公布一次，更直接反映出一个国家经济状况的好坏。汇市对GDP增长率的关注程度更高于对其绝对值的关注，特别当实际数据与经济学家预测相去甚远时，更会对汇市造成重大冲击。但由于每季度才公布一次，因此对市场造成的影响不是那么频繁。

3．采购经理指数（PURCHASE MANAGEMENT INDEX）。有全国采购经理指数和芝加哥采购经理指数两种。芝加哥指数侧重于工业城市数值，而全美则是美国全国的整体反映，两者的变化方向大体相同，幅度会不一样。如当月数值高于50，表明制造业处于扩张阶段，数值在45~50表明制造业没有继续扩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

张，但萎缩程度也不太严重，但如果连续 3 个月在该区间，则间接表明制造业萎缩；若当月数值低于 45，则直接表示制造业已经在萎缩当中，经济形势不妙。

4．领先经济指标（LEADING INDICATORS）。通常在每个月最后工作日公布上月统计结果，该指标涵盖了就业、消费、贸易、物价、公司利润、货币供应等 12 个其他经济数据，能预测未来 3~9 个月内的经济情况，也有助于炒家分析未来经济发展情况。

5．消费信心指数（CONSUMER CONFIDENCE INDEX）。反映出消费者对未来经济状况的预期，从而影响其目前的消费行为，从另外一个侧面显示经济的繁荣和衰退的周期性变化。而且，由于美国的个人消费占 GDP 的 2 / 3，因此消费者对经济发展的信心是否充足，将影响到他们的消费行为，并对经济发展构成影响。

除此之外，像全美供应管理协会景气指数（ISM 指数）、耐用品定单（DURABLE GOODS ORDERS）、房屋动工率（HOUSING STARTS）、个人收入与开支（PERSONAL INCOME AND EXPENDITURE）、零售销售（RETAIL SALE）、工业生产（INDUSTREAL PRODUCT）、设备利用率、存货、汽车销售（Cars Sars）等。如在欧洲，还可以参考景气指数、一些智库的分析数据等，但这些数据的重要性相对要小于以上单列的经济数据。

在利用经济数据判断汇率走势、入市买卖时需要注意以下两方面：

1．要在国与国之间进行经济增长的对比，从而判断汇率的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总体走势。要充分理解经济增长与汇率的关系。汇率的上下起伏其实本身已经隐含了国际金融市场上资金的流动。如果美国经济增长强劲于欧洲，投资购买美国的金融资产，包括股票等就会有比较好的投资回报，而购买美国金融资产必然要将手中的货币如欧元、英镑、日元等兑换成美元，于是国际金融市场上大量的所谓“热钱”就会流入美国，追捧美元，从而造成美元对欧元的汇率走强。当然经济是否增长强劲只是影响资金跨国流动的其中一个方面，资金的流动除了追求收益最大化外，还有其他的一些目的，而且判断能够获得收益最大化除了经济增长外，还有其他的一些因素，特别是心理预期的作用，但经济增长无疑是其中所有因素中最为重要的一个。



图 4-1

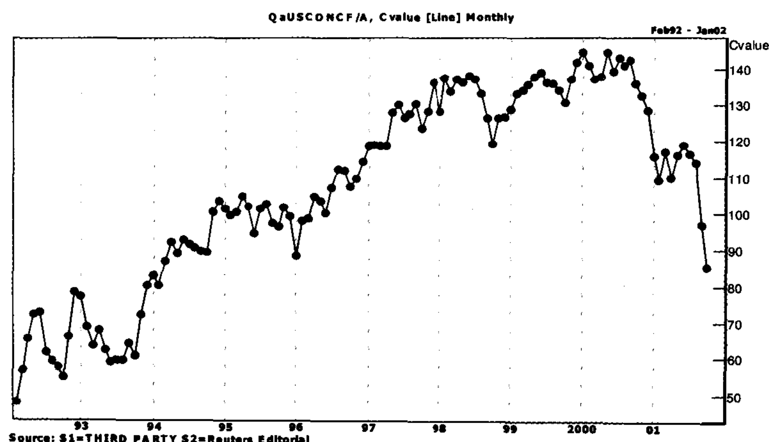
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从图 4-1 可以看到，从 2003 年 4 月底开始，由于日本经济终于从长期衰退中复苏，大量资金流入日本，趁低吸纳日本股票，导致日经指数在 4 月 25 日跌至 7 600 点的历史低位后迅速反弹，到当年 10 月底突破 11 000 大关，上涨了 45%。由于国际资金要投资到以日元计价的日本股票市场，必然要相应将手头的欧元、美元等资金卖出，购买日元，从而造成日元庞大的购买需求，图中可以看出，同期美元 / 日元从 121 以上下跌至 108，日元升值超过 10%。资金流动与汇率的关系可略见一斑。

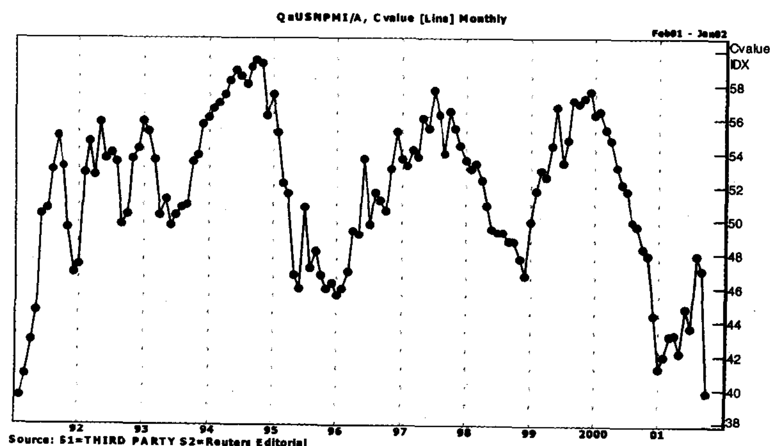
另外，要注意将同一国家的同一经济数据进行横向对比，从而判断一国经济发展的周期性变化。这种横向比较，一是将同一数据与过去两三个月的数值进行对比，以观测经济发展变化状况。为直观起见可将有关数据制作成图表。尽管 20 世纪 90 年代中以来，美国经济一直处于增长态势，但在多次提高利率以对抗通胀潜力后，从 2000 年下半年开始经济增长出现明显放缓迹象，图 4-2a 中的美国个人消费信心指数和图 4-2b 采购经理指数均如跳水般调头向下，经济数据已经不如预测中理想，美元的强势也因此受到阻碍。欧元 / 美元汇率在惯性下滑一段时间后，从 2001 年 7 月初接近 0.82 的历史低位开始了其上升周期，两年后到 2003 年 6 月份欧元 / 美元上升到 1.193 0 的历史最高位，较 2001 年的 0.82 升值达 45%（图 4-2c）。利用经济数据进行炒作的汇民获得了巨大的回报。

2. 注意实际公布的数据与公布前的预测值的差异，如两者相去甚远，会掀起外汇市场上的轩然大波。以下几个实际案例有助于投资者了解实际数据与预期相去甚远时，市场的波动情况：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

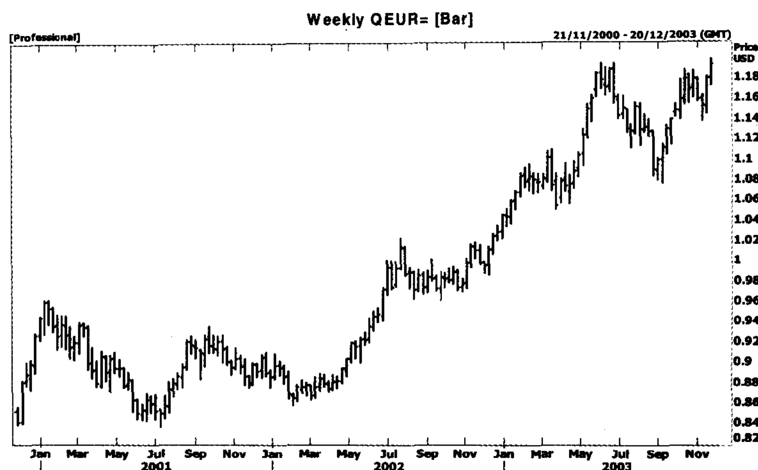


(a) 美国个人消费信心指数



(b) 全美采购经理指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(c)

图 4-2

2003 年 9 月 12 日格林威治时间 13 点 30 分（北京时间晚上 8 时 30 分），美国商务部公布，受汽车销售意外疲软冲击，美国 8 月份零售销售总额仅增长 0.6%，远低于分析师预期的增长 1.4%。数据出来后，半小时内欧元 / 美元从 1.116 0 上升 100 点至 1.126 0。由于在 1 小时 20 分后（即格林威治时间 14 时 50 分，北京时间晚上 21 时 50 分）美国公布另外一个市场关注的数据，即 8 月份消费者信心指数，欧元在此后的半个小时内维持高位震荡。北京时间晚上 21 时 50 分，美国公布 9 月份密西根大学消费者信心指数初值下降至88.2，低于市场预测的90，显示人们对于美国经济复苏的步伐和高失业率的担忧加剧。美元继续受到打击，欧元 / 美元迅速跃升至 1.131 0，较数据公布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前共上升了 150 点（图 4-3）。

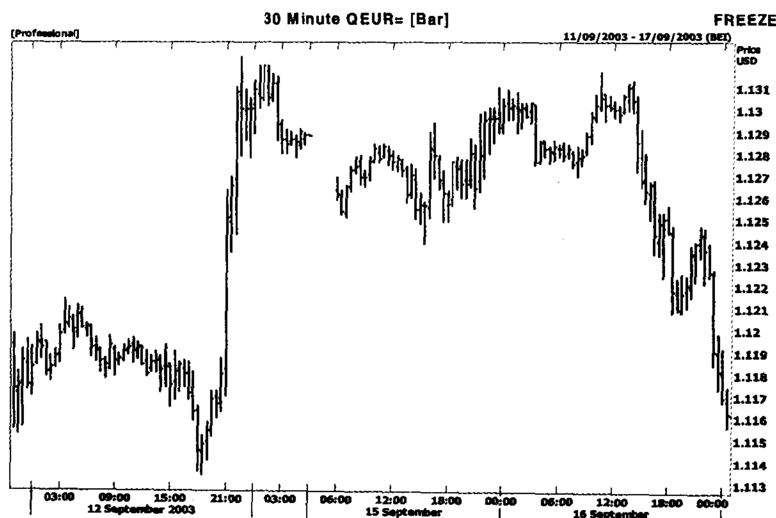


图 4-3

2003 年 10 月 30 日美国将公布第三季度 GDP 增长率，其间美国财长斯诺就有关国家是否人为操控汇率、阻止本币对美元升值等发表演讲，11 月 3 日公布供应者协会 ISM 制造业景气指数等重量级经济数据，引起了市场的高度关注。10 月 30 日北京时间 21：30（纽约时间 8：30）美国将公布第三季度 GDP 增长率，由于此前美国公布不少经济数据均向好，市场早前预期为 6%，但存在隐忧，市场担心数据不如预期般乐观，欧元／美元稳定在 1.168 0 后，出数据前不断尝试高点。晚上 9：30，美国公布第三季度 GDP 出人意料地增长 7.2%，远高于市场预计的 6%，为 1984 年以来最大增幅，美元受到强力支持，欧元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

瞬时成为市场弃儿，不到一个小时欧元 / 美元从 1.174 0 迅速滑落到 1.168 0。由于担心稍后美国财长斯诺在国会演说中将抨击日本等干预本国货币升值的国家，从而透露出美国放弃强势美元的政策，不利于美元，市场不敢过分推高美元，在消化利好数据后略为靠稳。后斯诺讲话中认为日本等国家没有人为操控市场，压制本币升值，为美元升值打开大门，欧元 / 美元在其讲话后不到 10 分钟已经跌破 1.168 0，并引发恐慌性抛售，使欧元转眼间跌至 1.16 附近，较数据及讲话前下跌了 140 点。这时应该分析，美国第三季度高达 7.2%的 GDP 增长率是一个强烈的利好美元消息，因为欧洲同期的经济增长率也不到 3%，同时斯诺的讲话已经消除了市场上的不稳定因素，GDP 的高增长率再度称为主导因素，因此尽管美元已经有所升值，但市场短期利好美元情绪不会一下子改变，应该利用欧元回调的机会继续卖出欧元、买入美元。此后欧元 / 美元徘徊在 1.16 上方，但对于美国即将在 11 月 3 日公布的 ISM 制造业景气指数充满信心，数据公布前欧元跌穿了 1.16 的支持，应该继续卖出欧元、买入美元，或继续持有原来的欧元空头。11 月 3 日北京时间晚上 10 点（纽约时间上午 9 点）美国公布 10 月 ISM 制造业指数跳涨至 57，高于预期的 56，及上月的 53.7，为 2000 年 1 月以来最高。第二个重大经济数据好于预期，应该可以判断短期美元的利好气氛得到加强，所以必须继续买入美元卖出欧元。如图 4-4 所示，数据出来后欧元果然急速下跌，跌穿 1.158 0 的支持，一个小时内跌 100 点到 1.151 0，第三个半小时再跌 100 点，最后到 1.142 0。从 10 月 30 日第三季度的 GDP 数据到 11 月 3 日的数据，欧元共下跌了 300 多点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

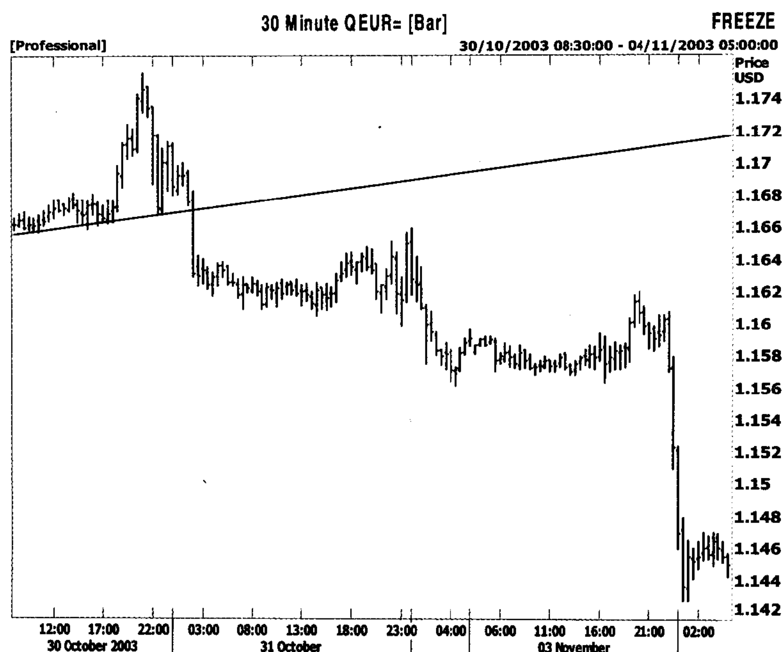


图 4-4

同样，就业数据对汇市的影响程度也非常强烈。2003 年 9 月 5 日美国将公布 8 月份失业率和非农业就业人数，市场原来预测，失业率将维持 6.2%不变，非农业就业人数增加 12 000 人。当天北京时间晚上 8：30，美国劳工部公布，8 月份美国失业率从 7 月份的 6.2%下降到 6.1%，但非农业就业人数却减少 93 000 人，与预计的增加 12 000 人形成两个极端，昭示美国就业市场严重不振。由于实际公布数据与预测相差悬殊，就业人数不但没有增加，反而大幅度减少，美元必然受到重大打击，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其跌幅不会少于 100 点，必须第一时间入市买入欧元卖出美元。从图 4-5 中可以看到，市场在公布数据后的 5 分钟内将欧元 / 美元汇率从 1.092 0 推升至 1.1，中间应该抓住任何可能的机会跟市，后来尽管冲高到 1.102 0 后回调至 1.098 0，应该理解为是市场出数据后大升的一种调整，整体利好欧元气氛不会在 10 分钟内就改变，回调正好成为趁低吸纳欧元的良机。果然欧元 / 美元后来一路破关斩将往上走，第二天最高见 1.140，较数据前的 1.092 0 上升了 220 点，一个数据引起了汇市如此大的变化，如果积累足够的经验，从实际数据与预期间的巨大差别分析出欧元将有上百点以上的升幅，追买欧元，将有极好的回报。

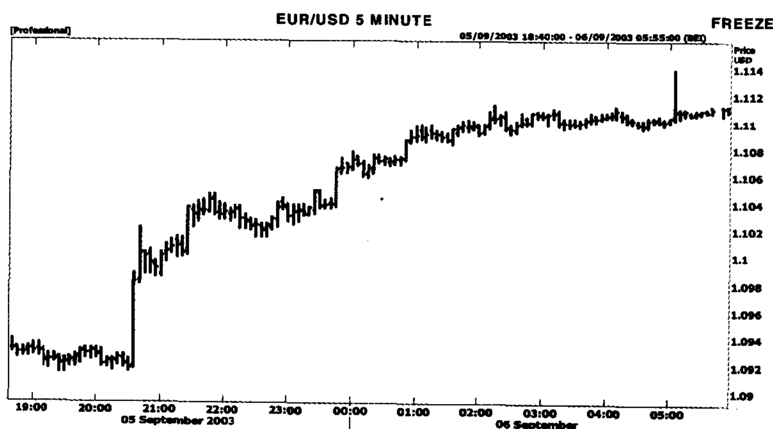


图 4-5

二、国际收支与汇率的关系

由于货币汇率是两国间货币的比价，因此汇率的上下波动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就不可避免地会影响到两国商品的比价，从而影响到两国商品的进出口状况及国家间的贸易平衡。一般而言，在一定的条件下，一个国家的货币汇率下降，表示本国货币贬值，这将有利于本国扩大出口，减少进口，取得贸易顺差；如果一国货币升值，将有利于进口，而不利于出口，长期以往将使本国贸易出现逆差。

在1998、1999年亚洲金融危机后，外国许多人都认为人民币和港币会贬值，因为他们认为，东南亚主要国家的货币都出现了大幅的贬值，从这一因果关系看，东南亚国家在与我国大陆和香港地区进行出口的竞争中将处于明显的优势，由于这些国家的货币大幅贬值，因此他们的货品在国际市场上即使比原来卖价大幅下降，仍然有可观的利润。我国只有让人民币和港币贬值，才能保证我国大陆和香港地区的出口竞争力。这也是汇率与进出口、国际收支之间关系的体现。但在亚洲金融危机中及危机后我国人民币、港元汇率保持稳定，并没有出现贬值，这是有其他深刻的原因的，因不在此书阐述范围，故不展开论述。

就贸易平衡与汇率走势的关系分析，应着重各国的对外贸易数据（MECHANDISE TRADE BALANCE）和经常账户数据（CURRENT ACCOUNT BALANCE）。需要注意的，一是贸易数据并不是每时每刻影响汇率走势，也就是说并不是一国出现逆差就会给该国货币带来贬值压力，这种逆差必须达到一定幅度，如占该国GDP的一定比例，或引起其他问题时，才使投资者与汇率挂钩并带来贬值压力。如20世纪末时美国逆差继续扩大，尽管当时也有投资者提出会带来美元贬值压力，但当时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逆差占美国 GDP 仅很少比例，同时美国奉行“强美元”政策，因此美国逆差数据带来的影响有限。二是要注意进行对比，包括横向对比，即进行一段时间的数值比较，观察数据恶化的程度；纵向对比，即留意该国逆差值中的国别因素，如美国逆差的最大伙伴国是日本，因此美国逆差扩大首先影响的就是美元／日元的汇率，即带来日元的升值压力。

就贸易失衡引发金融市场汇率急剧变动的案例，莫过于 1995 年的日元升值，以及 2001 年开始的美元大幅度贬值。

从 20 世纪 90 年代起，日本成了世界上最大的贸易顺差国，而美国则成为世界上最大的贸易逆差国，这种贸易不平衡发展下去必然会导致国与国之间的贸易摩擦，并影响到汇率的波动。从 1994 年起美国因为对日本的巨额贸易逆差而展开对日本的多轮谈判，要求日本对美国商品放开市场，但由于日本政府态度强硬，谈判一再破裂，美国政府多次表示要用超级 301 条款对日本实行贸易制裁，并为谈判设置期限。美元／日元的汇率也受到影响，市场认为美国政府由于在谈判中不能达到目的，很可能利用汇率工具进行对抗，也就是让日元升值。因为日本是一个出口型的国家，在本国经济陷入长期衰退而没有复苏迹象时，出口的继续增长对日本经济有重要意义，而日元的升值是不利于日本出口的。因此期间美国政府每月公布的贸易数据成为市场关注的焦点，一旦美国逆差、尤其是对日本的逆差扩大，市场又掀起一轮购买日元的热潮。在日元急剧升值的过程中，日本中央银行不断入市干预，并说服美国联储联合干预市场，曾给日元多头一些压力，但其后市场发现，联储仅动用了非常少量的资金入市，更体现出美国政府的政策取向，日元继

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续受到市场追捧。到 1995 年，美国贸易逆差在当时达到最大，而美元 / 日元汇率也已经跌到 80 的历史最低（如图 4-6）。日本国内企业受到重创，特别是汽车、钢铁等行业出口收益大大下降，日本政府最后不得不向美国政府妥协，有限度地开放本国市场。

从图 4-6 可以看到，至 1993 年美国单月贸易逆差创 18 亿美元的当时历史最高记录，而美国的最大逆差国是日本，因此顺应逆差尤其是对日本逆差的不断扩大，美元 / 日元汇率从 1993 年初的接近 130 水平不断下降，表明美元的贬值，随着美元的贬值，美国的贸易逆差当时有了一定的改善，图中美国贸易逆差曲线开始向上，表明逆差在缩小，到 1995 年当美元 / 日元下滑到低于 80 水位的历史最低时，曲线上升到最高点，即单月美国贸易逆差缩小至少于 8 亿美元。而后美元 / 日元触底回升迅速，特别是在 1997 年开始的亚洲金融危机中，美元 / 日元大幅度上升回 147 水位以上，美国贸易逆差即刻开始迅速恶化，1998 年跌穿单月 20 亿美元，尽管 1998 年后亚洲金融危机结束，美元 / 日元汇率大幅度回调，对美国贸易逆差的缩减也于事无补。

同样的道理，经过美元的大幅度贬值后，美国贸易逆差有所收缩，但从 1998 年起美国贸易逆差继续扩大，而美元之所以没有像 1995 年那样贬值，主要是因为国际收支包括经常账户与资本账户两项，美国政府奉行了“强势美元”政策，尽管贸易逆差扩大，但吸引了大量资金流入美国，既支持了经济、股市的繁荣，也使资本项目大量赢余，从而维持国际收支的总体平衡。然而，从经济学的角度看，当一国贸易逆差占到该国 GDP

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

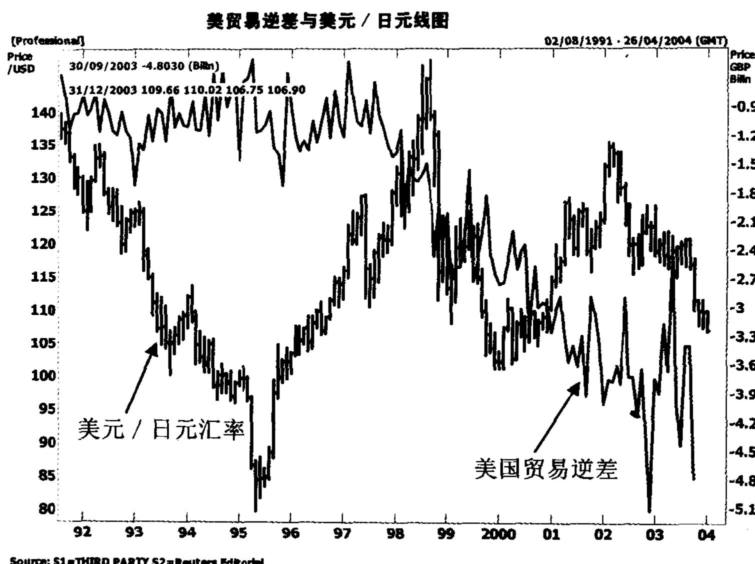


图 4-6

的 3%以上时，该国的货币就需要贬值 10%~20%。90 年代末由于美元利率高企，同时经济增长带动了股市的繁荣，因此美国的“强美元”政策吸引的大量游资流入美国股票、债券市场上，从而弥补其资金缺口。从 2000 年下半年起，美国经济陷入困境，股市泡沫被挤破，美国股市大跌，美元在 2001 年 11 次降息，流入美国的资金大幅度减少，“强美元”政策已难以吸引足够的资金弥补美国的贸易缺口，再加上美国经济的不景气和资金的进一步外流，2001 年下半年开始美元呈现大幅度的贬值。图 4-7 中看到，经常账户赤字从 1996 年的单月不到 400 亿美元迅速恶化，到 2001 年跌穿 1 000 亿美元，当时美国奉行强美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政策，同时欧元在 1999 年上路后，由于各方面运作的问题，市场对其信心不足，使欧元 / 美元汇率大幅度下跌，美元没有因应逆差扩大而贬值。从 2001 年、特别是 2002 年中开始，美国经常账户逆差有些失控，到 2003 年单月 1 400 亿美元，接近其 GDP 的 5%，美元终于无法抗拒市场力量而大幅度下跌，欧元 / 美元汇率从 2002 年中的 0.85 左右大幅度上升，到 2003 年底超过 1.26，美元贬值幅度超过 48%，应验了国际贸易、金融理论关于一国逆差超过其 GDP 的 3%时，其本币在市场上至少贬值超过 20%的理论。

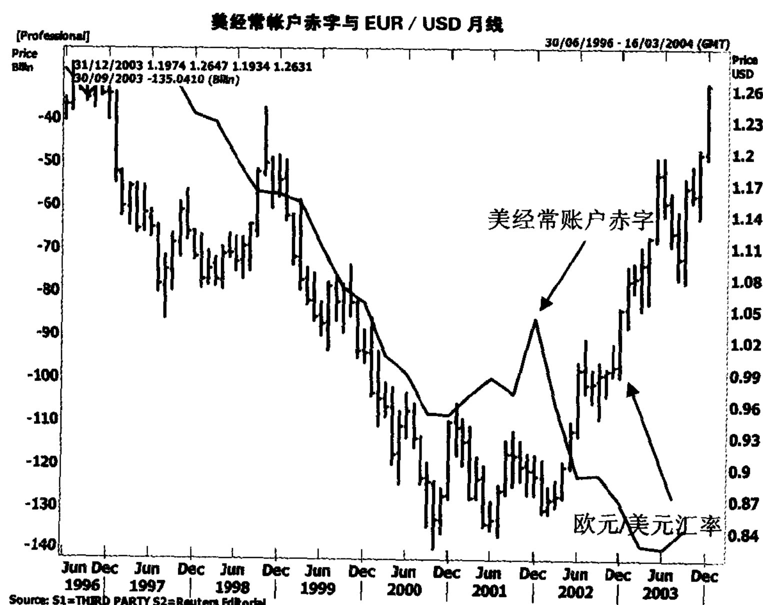


图 4-7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、通货膨胀、利率与汇率的关系

汇率的波动主要受国际金融市场上资金流动方向的左右。资金的流动本身就是一笔买卖关系,其流动除了追求安全性外,追逐收益的最大化应该是这些热钱共同的最大目的。

利率和汇率是资金的两个价格，它们之间存在着千丝万缕的关系，利率的变动会使各国资金之间的收益对比发生变化，从而引起资金的流动，并促使汇率发生变动。同时，利率也是经济状况的另外一个指标，当一国经济不断增长，由于投资、消费的不断扩大导致通货膨胀压力上升，该国就可能提高利率以抑制通胀；而当一国经济不景气，消费、投资不振，该国就可能降低利率以促进经济的增长。因此利率的走势也是外汇市场投资者关注的焦点。但是，通货膨胀、利率与汇率的关系相对要复杂一些，不像经济增长、外贸赤字与汇率的关系那么简单，而是有点类似“双刃剑”的性质，因此要具体情况具体分析，才能把握住汇率的波动趋势。

比如说，如果美国物价不断上涨，美国的中央银行联储就会提高美元利率以对抗潜在的通货膨胀,如果不考虑其他因素,美元就由于和其他国家货币的利率差扩大，使美国包括债券等的固定收益类资产在资金市场上的收益率相对上升、吸引力相对提高，国际金融市场上的热钱就会从欧元、日元等其他货币流向美元进行投资，使美元受到追捧而升值，从这方面看美国提高利率对美元的汇率有支持作用。

但是，提高利率会引起美国股票市场的下跌，债券市场债券收益率上升但价格同样下跌，由于国际游资是要寻找投资回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报的，面对一个开放的国际金融市场，这些游资在美国股票市场不能获得理想的回报，必然要离开美国，到别的一些国家和地区，诸如欧洲、日本、东南亚等去寻找新的投资机会，这样又会对美元的汇率构成贬值的压力。另外，利率的上升会对经济的增长产生阻碍作用，从这些方面看，加息最终使汇率受到损害。图 4-8 为 1994 年美国因为担心经济过热而提高利率，导致道琼斯股票指数的暴跌，最终使美元的汇率在当年创下历史最低记录。

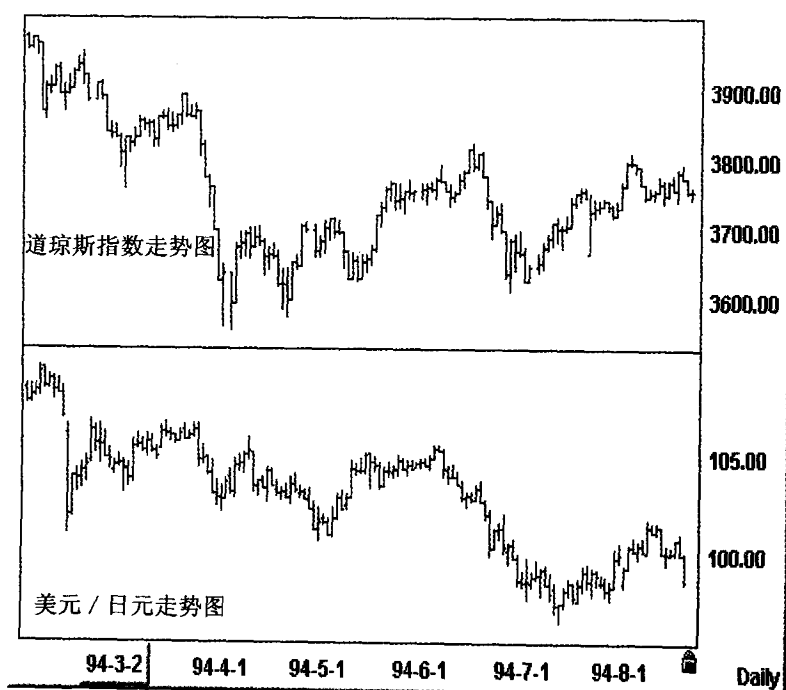


图 4-8 道琼斯指数与美元／日元综合走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，面对利率的变动对该国汇率的影响，我们不要用恒等式的概念去套，而要对当时的具体问题进行具体分析，关键是要看利率变动在吸引资金流动方面的作用。也就是说，在货币资产与金融资产之间的收益对比上，谁能占上风。如果在通货膨胀萌芽时期提高利率，不会对经济增长产生影响，因而股市并没有大幅或较长期限下跌的话，提高利率可能有利于该国货币走强；但如果提高利率反而使经济陷入不振，股市同时大跌，则尽管货币收益率上有所提高，但该国金融资产已经缺乏吸引力，资金外流，该国货币汇率就会下跌。

同时，还要考虑预期因素，即在某国中央银行会议或公布会议结果前，市场对其是否加息、减息以及调整利率的幅度的预期，与实际结果之间的差异。如果相差悬殊，外汇市场同样会掀起大的波动。

2004 年 1 月 20 日格林威治时间上午 9：30（北京时间当天 17：30），英国将公布 12 月份 CPI（消费物价指数）。2003 年底包括美国在内的各国经济在逐步复苏当中，而英格兰银行由于担心通货膨胀加剧，率先提高了英镑的利率。市场认为英格兰银行将在 2004 年 2 月份的会议上再度加息。但是此前英国公布零售销售不理想，市场担心英国 CPI 低于预期的 1.2%的年增长率，从而令 2 月份英国加息希望降低，对英镑构成压力。同时针对欧元 / 美元汇率的不断上升，欧洲央行总裁及一些委员均表示担忧，使美元汇率全面回升，在 1 月 12~16 日的一周内，欧元 / 美元汇率从 1.29 下跌到 1.233 0，英镑 / 美元汇率更从接近 1.86 大幅度回调至 1.78 附近。1 月 20 日英国公布 12 月份 CPI 较上年同期增长 1.3%，高于预期的 1.2%，市场数据优于预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期，重燃英镑加息希望，英镑上扬，数据出来不到 5 分钟从 1.797 0 上升 50 点到 1.802 0，当天直上 1.815 0，如从最低的 1.783 0 算起，英镑 / 美元汇率单日上升 300 多点，21 日星期三继续连破 1.82、1.83 等重要阻力位，到 22 日星期四英镑 / 美元汇率上升到最高 1.848 0（图 4-9）。一个较预期佳的 CPI 数据引发英镑的加息预期，竟能一举扭转英镑上一周积弱下跌 700 点的恶劣走势。

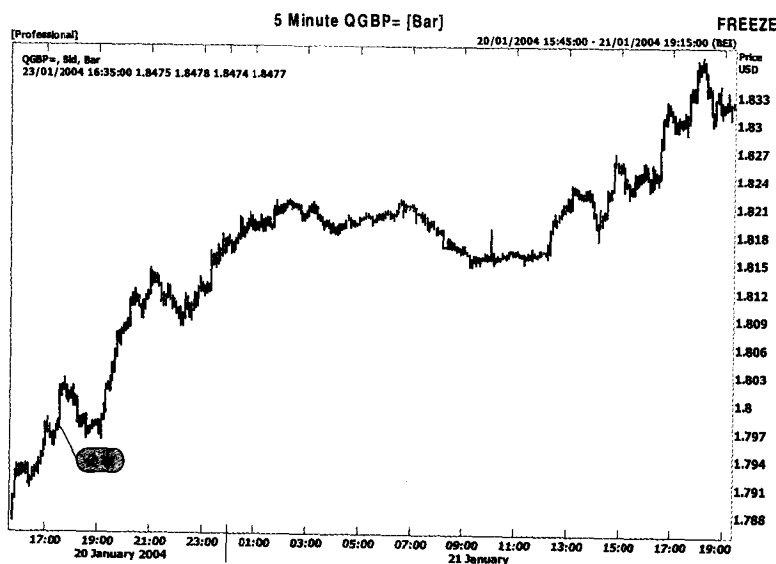


图 4-9

2003 年 6 月 5 日，欧洲中央银行和英格兰银行（英国中央银行）同天召开会议，讨论欧元和英镑的利率。在相隔不到一个小时的时间内，两中央银行作出了相反的利率决定，但结果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

却对美元均全面上扬，充分体现了利率对汇率影响的“双刃刀”形式。

会议前欧洲经济一直表现不佳，但欧元的官方利率（2.5%）却是美元利率（1.25%）的一倍，欧元由于高利率吸引了大量资金流入欧元区，促使欧元汇率在2002年底开始大幅度上升，并在2003年3月份开始急速上扬。与此同时欧元区通货膨胀由于经济表现不佳和欧元升值的作用而低于欧洲中央银行设定的3%的年增长率，所以市场上有关欧洲中央银行降低利率挽救经济的呼声很高。同时市场认为欧洲中央银行如降低利率，尽管缩窄了欧元与美元的利差，但有利于欧洲经济增长，长远看对欧元有帮助，且即使降息，欧元利率仍高于美元，所以当天晚上欧元/美元汇率在欧洲中央银行会议结果前已经从1.16附近有所上升。北京时间6月5日晚上7:45（德国时间下午1:45），欧洲中央银行公布会议结果，宣布为挽救经济降低欧元利率半厘，从2.5%降低到2%的历史低位。消息与市场预期相同，欧元即刻受到强力支持，对美元呈跳跃式上升。从图4-10——30分钟图看，欧元/美元汇率每隔半小时上升超过50点，到当晚9:20，欧元/美元汇率已经上升到1.186 0，公布消息后不到2小时，欧元/美元汇率上升超过200点，欧元受惠于欧洲中央银行降息的程度令人咋舌。当晚12点上升到1.189 0的当天高点。

在这一分析中，除了留意美国经济的有关数据外，必须密切关注美国的物价指数，具体而言是美国的消费物价指数（CPI）和生产价格指数（PPI），将有助于我们把握美国的通胀情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

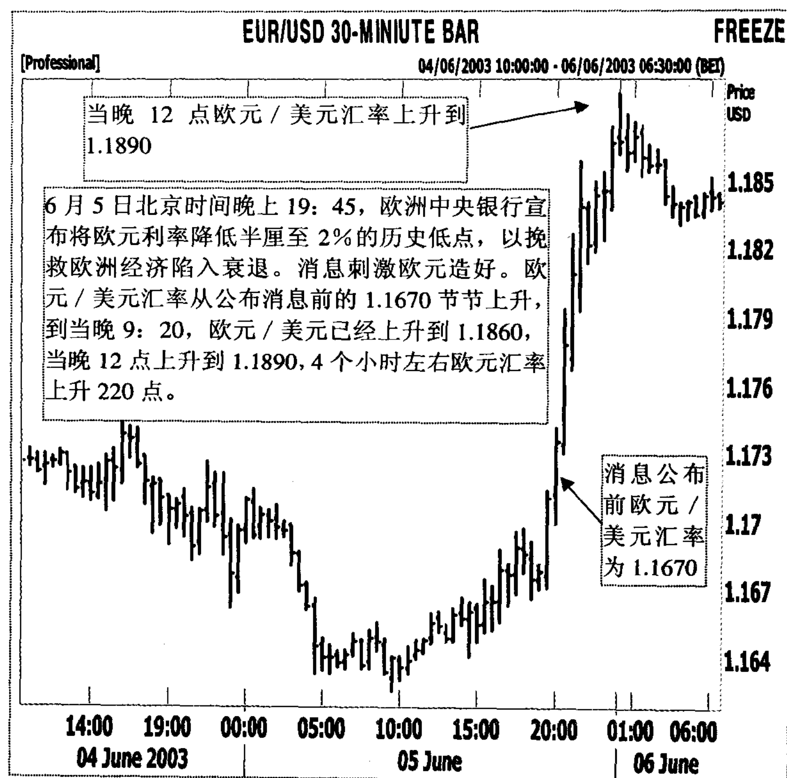


图 4-10

此前英格兰银行会议的议息结果却有另外一番光景。英国经济表现一直优于欧洲大陆。尽管其制造业也存在一定困难，但英国零售销售表现一直较为理想。同时英国的通货膨胀维持在正常水平，尽管英国有人认为英镑利率远高于欧元和美元，有降息空间，但市场人为可能性不大。2003 年 6 月 5 日北京时间晚上 7 点半（格林威治时间中午 12 点半），英格兰银行公布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会议结果，宣布维持英镑利率在 3.75%不变，宣布前市场已经有所预期及反映，英镑／美元汇率从 1.629 0 上升到 1.635 0。维持利率不变的消息公布后不久，英镑受到强力追捧，英镑／美元汇率以每半小时跳升 100 点的幅度上升，从图 4-11 英镑／美元 30 分钟图看，晚上 7 点半到 8 点，英镑／美元汇率从



图 4-11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.637 0 上升到 1.647 0，8 点到 8 点半从 1.643 0 上升到 1.653 0，到晚上 9 点半，即两个半小时内从最初的 1.635 上升到 1.66，上升 250 点。高点尽管有一些获利回吐现象，但欧元降息给美元同样的打击，使英镑再度受到追捧，特别是英镑维持利率不变，与欧元的利差进一步扩大，与美元同样维持较高的利差水平，使其较欧元受到更有力的支持，突破了 1.66 后继续高位固整，到 6 月 6 日下午更上升到 1.671 0，离 1999 年 10 月 24 日的 1.678 0 高点仅一步之遥。英镑 / 美元汇率从会议结果前的 1.63 上升到会议后的最高 1.671 0，上升了 400 点，充分体现了利率对汇率的另外一种影响。

除了要注意央行会议对利率调整与否的结论外，有时需要留意的是会议后央行的会议公布，因为在特定的经济环境下，央行会议是否调整利率会被市场所预料到，但是长期利率的变化情况如何从央行会后的公报中看出端倪，这些同样会使市场作出较为激烈的反映，使汇率上下波动上百点。2004 年 1 月底的美国联储会议就是一个典型的案例。当时的背景是美国经济从 2001 年正式宣布陷入衰退，到 2003 年已经出现复苏，但仍存在一些不稳定因素，包括就业市场增长仍不理想等，且美国通货膨胀水平不高，在 2003 年的多次会议后美国联储均维持美元利率在 40 多年的低水平不变，并表示在相当长的一段时间内将维持美元的低利率。面对 2004 年 1 月底的美国联储会议，市场仍判断美元利率将维持不变，但美国联储是否仍承诺长期维持美元低利率水平受到市场关注，因此会后的央行公报成为市场关注的焦点。北京时间 1 月 29 日凌晨 3：15（格林威治时间 1 月 28 日晚上 19：15），美国联邦储备理事会宣布委员一致投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票决定，维持美元联邦基金利率在 1%不变，表示美国通货膨胀下滑的可能性与上升的可能性不相上下，这些都与市场预期一样。但与以往会后承诺的“在相当时期内维持旨在刺激借贷和支出的利率水准”(即维持美元低利率在相当长一段时间)的措辞不同，此次美国联储表示“有耐心等待升息”。从图 4-12 欧元 / 美元的 5 分钟图可以看到，在消息公布后，欧元 / 美元汇率从 1.262 5 跳空下跌，不到 5 分钟即已经下跌 100 点到 1.252 5，在半小时后已经到达当天的最低点 1.246 0，较消息公布前的 1.262 5 下跌了 160 点。这是因为根据美国联储的公报，市场预期美元利率有机会在 2004 年下半年提高，这样可缩窄美元与欧元的利差，对美元而言是一个利好消息，因此刺激美元

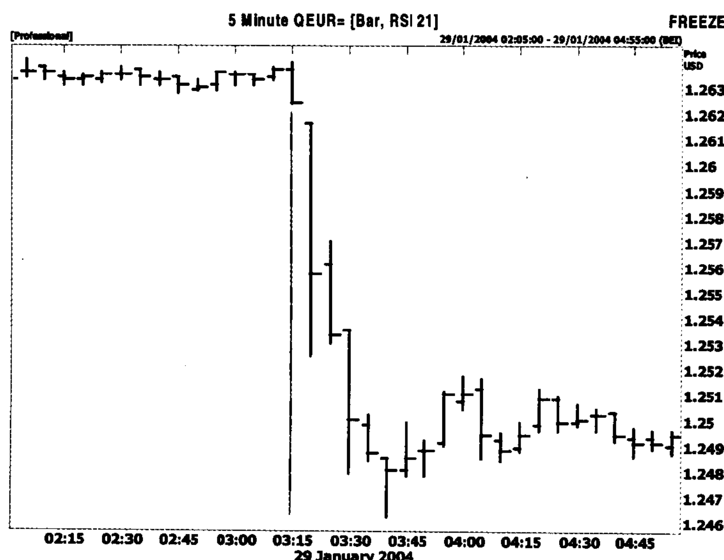


图 4-12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇率大幅度上升。而这一公报结果不单当天使欧元汇率下跌，而且使美元对英镑、澳元等高息货币全面升值，到1月30日欧元/美元汇率最低见1.234 0。

所以研究利率与汇率的关系，一方面需要关心有关的经济指标，了解各国中央银行在对抗通货膨胀方面的态度，另外一方面应该密切关注会议前各方面的预测、判断，了解市场对有关中央银行会议结果的预测以及对经济、对汇率的影响分析，这些对判断中央银行会议的结果、预测该结果对汇率的影响有非常重要的帮助。如上面描述的，在同一天内英格兰银行和欧洲中央银行公布了不同的利率结果，但均与市场此前判断一致，且市场均对结果对汇率的影响作出了不利于美元的分析预测，因此结果的公布当然引起资金的流动与美元汇率的贬值了。而美国联储1月29日会议公报暗示美元利率有可能上升，当然也对陷入贬值风波的美元有一定的帮助了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　政治因素分析

经济与政治是密不可分的，国际上任何重大政治事件的发生及其所造成的各种矛盾、冲突、对立，甚至战争，都会对国际经济造成不同程度的影响；任何重大政坛人物的变更，由于其经济、政治观点、政策的不同，也会对国际政治、经济产生影响；国际游资除了要寻找理想的投资回报外，还注重资金的安全性，因此，政治与汇率也有非常密切的关系。而且，由于政治因素的出现多带突发性，来得快，去得猛，事前无征兆，难以预测，故此对汇市的破坏力极大，造成外汇汇率短时间的大起大落。因此作为一个外汇炒家不但要留意各国经济的变化，也必须要经常了解、分析世界政治格局的变化及地区性热点问题和动态，掌握一般性的规律，对有关事件作出迅速的反应，把握得好可以获得很大的回报，否则很容易吃亏。

一、政治事件对汇率走势影响的一般性规律

一般而言，国与国之间的纠纷、战争、恐怖事件，一国内出现的动乱，政坛重量级人物的变更等都属于政治事件，对汇率也都会产生影响。一般性的规律有：

1. 如果该事件对所在国而言是一件好事，将对该国货币产生升值的影响，如果事件对该国家产生不利的影响，则将使该国货币贬值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如，在2001年9月11日前，美国是世界上独一无二的超级大国，其经济、军事等实力都是其他国家难以比拟的，而且由于美国两边是太平洋和大西洋，北边是加拿大，南边是中南美等小国，其得天独厚的地理环境使在美国本土发生战争或遭遇袭击的可能性极小。因此只要世界上发生较大的政治事件，资金都会流入美国以规避风险，美元就因为发挥“资金避难所”的角色而汇率上升。而西欧由于传统上与东欧及前苏联国家在经济、贸易、政治等各方面都有千丝万缕的关系，一旦苏东发生动乱，西欧必然受到波及，欧洲国家货币的汇率就会应声下跌。

显著的例子如1999年的南斯拉夫科索沃地区冲突并演变成西方国家对南斯拉夫的战争对欧元的影响。本来从整体看欧元区国家的经济实力并不比美国差，因此在1998年底欧元诞生前不乏分析师看好欧元，但是欧元上路后仅略为上升就开始贬值，其原因一方面是欧元区诞生的先天不足，如欧元区各国经济发展不平衡，欧洲中央银行权威性不足等；另外一方面就是1999年初由于科索沃问题引发的西方国家对当时的南斯拉夫的战争。由于这场战争从南斯拉夫的科索沃地区爆发地区冲突，到西方国家的军事介入以致于南斯拉夫被迫同意西方国家的条件，最后南斯拉夫的分裂等，中间旷日持久，欧洲由于靠近冲突地区，投资者信心严重不足，资金就不断从欧洲流出，到美国投资。从现象上看，美国股票市场不断创出历史新高，美元汇率不断上升，而欧元从诞生之日起就一路贬值。从图4-13可以看到，在科索沃冲突伴随着欧元的诞生中，欧元币值一直下跌，至1999年2月初时仍守在1.12之上，2月18日市场传出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西方国家对南斯拉夫开始空袭的谣言，欧元／美元汇率应声跌穿 1.12 关口，当天最低见 1.106 3，其后几天欧元始终受到压力，在真正空袭前已经退守 1.08 支持位，而图中道琼斯股票指数也因为战争的阴影从 9 600 点不断下跌到 9 200 点；3 月 24 日西方国家正式对南斯拉夫空袭，战争开始，欧元／美元汇率从当天最高 1.096 0 下跌，以接近全日最低的 1.088 0 收，之后后连续三天下跌至 1.068 0，空袭当天道琼斯同样拉出一条大阴线，从 10 000 点大幅度下跌到 9 600 点，但由于资金避险从欧洲流出到美国，刺激美国道琼斯股票指数不断创出新高，欧元汇率则不断走低，图中欧元汇率每次的反弹均为战争的缓和时期，由于以美国为首的西方国家不断提出更为苛刻的条件，导致南斯拉夫只有不断迎击，战争持续，资金亦持续流入美国，因此到当年 7 月底欧元／美元汇率已经下跌到 1.01，而美国道琼斯股票指数则从年初的 9 000 点上升到 5 月份的接近 12 000 点，欧元贬值 15%，道琼斯指数上升 33%。

但是，2001 年 9 月 11 日发生在美国本土的恐怖袭击事件彻底改变了美国不会受到袭击、美元是固定的资金避难所角色的规律，美元面对冲突同样有脆弱一面的特点暴露无遗。

先回顾“9·11”恐怖袭击事件的过程及其对汇率的影响。2001 年 9 月 11 日美国时间早上 8：45 分，被恐怖分子劫持的第一架民航飞机撞入上百层楼高、为美国象征的纽约世界贸易中心北塔，9：03 分，被劫持的第二架民航飞机撞入世贸中心南塔，9：38 分，被劫持的第三架民航飞机撞向美国国防部五角大楼。一时间国际金融市场炸开了锅，宛如被投入一颗原子弹，顿时大乱。美元汇率急剧下跌，各国股市大跌，黄金、石

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

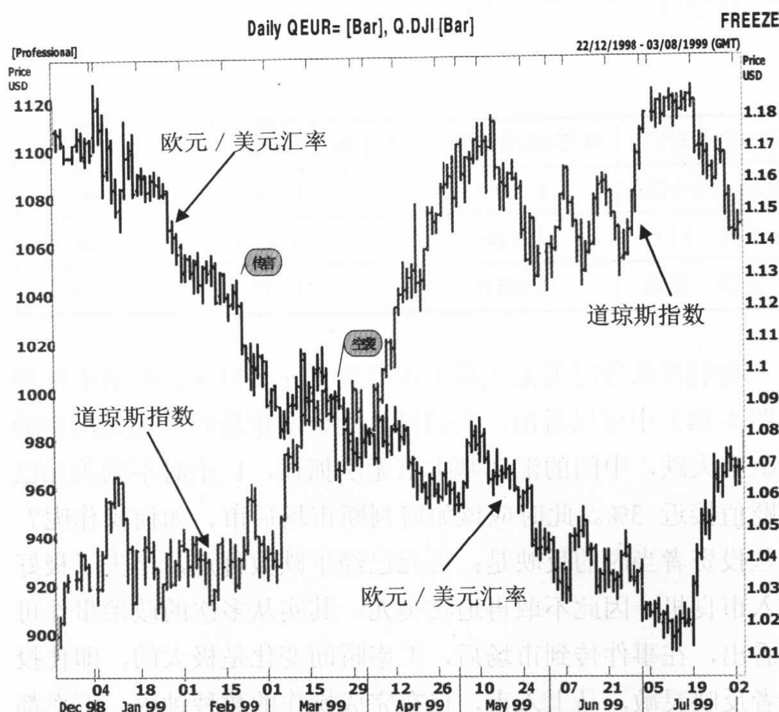


图 4-13

油价格猛涨。当日早上 10：07 分，在世人不可思议、难以置信的目光中，上百层楼高的世贸南塔倒塌，10：27 分，世贸北塔倒塌，死伤上万人。10：10 分，第四架被劫持、计划撞击美国总统府所在地白宫的民航 93 航班由于机组人员及乘客与恐怖分子的搏斗而在宾夕法尼亚西部坠毁。可以说这是人类历史上罕见的恐怖袭击事件，亲眼目睹这件事件的人当时都有同样的感受：不可思议、难以置信！美国已经进入战争状态。当时汇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

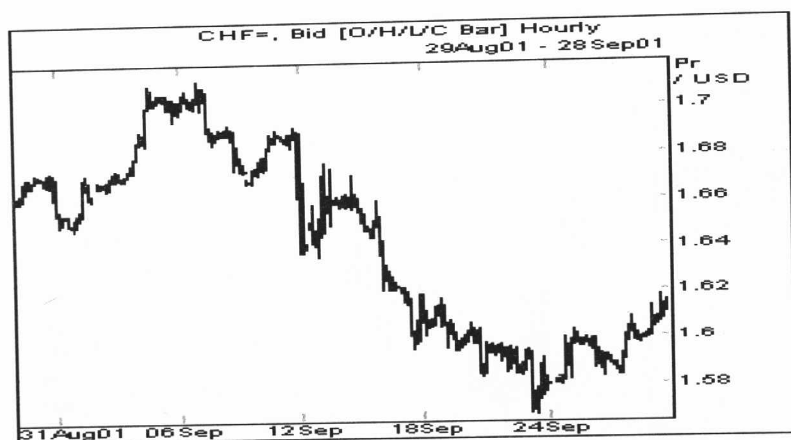
率的波动情况如表 4-1 所示：

表 4-1

货币对	双塔被撞前汇率	1 小时后双塔倒塌汇率	美元跌幅
美元 / 瑞士法郎	1.700 0	1.650 0	500 点
美元 / 日元	122.00	118.00	400 点
英镑 / 美元	1.455 0	1.477 0	220 点

我们再从当时美元 / 瑞士法郎及美元 / 日元汇率的小时图（图 4-14）中可以看出，当消息传到金融市场后，美元汇率瞬间跳空大跌，中间的汇率基本上无法抓住，1 小时不到美元已经贬值接近 3%。此时应该如何判断市场后市、如何操作呢？一些投资者当时的反映是：美元已经下跌数百点，错失了极好的入市良机，因此不敢再追卖美元。其实从多次的政治事件可以看出，在事件传到市场后，汇率瞬间变化是极大的，即使投资者反映灵敏，马上入市，仅在完成操作的数秒钟内，汇率都已经可能变动上百点。因此在政治事件所引起的汇率变动中，永远不要指望能找到很好的价格入市，而是判断即刻入市还有没有利润。在飞机撞大楼的时候，心中应该马上有一个念头：这是第一次在美国本土、甚至可以说是人类历史上第一次发生如此大规模的恐怖袭击，美元的下跌绝对不是三几百点所能结束的。即使美元已经下跌，仍应该坚持卖出美元，买入最适合成为避险货币的瑞士法郎。从图 4-15 可以看到，即使在美国双塔倒塌时的 1.65 卖出美元买入瑞士法郎，到 9 月 21 日时美元 / 瑞士法郎下跌到 1.57，仍有 800 点的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



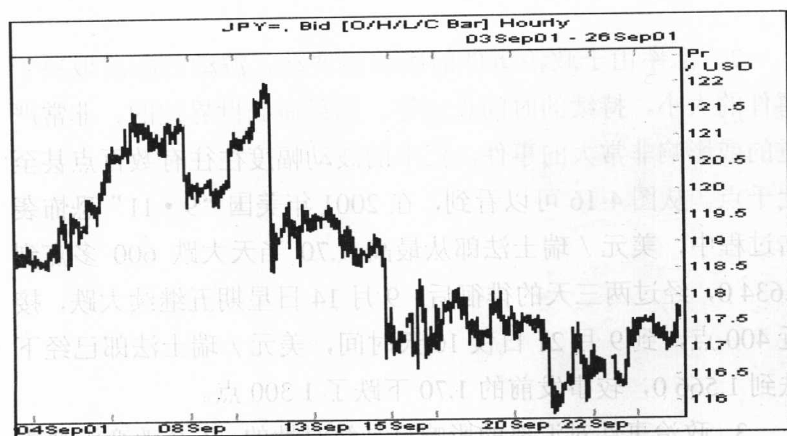


图 4-14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

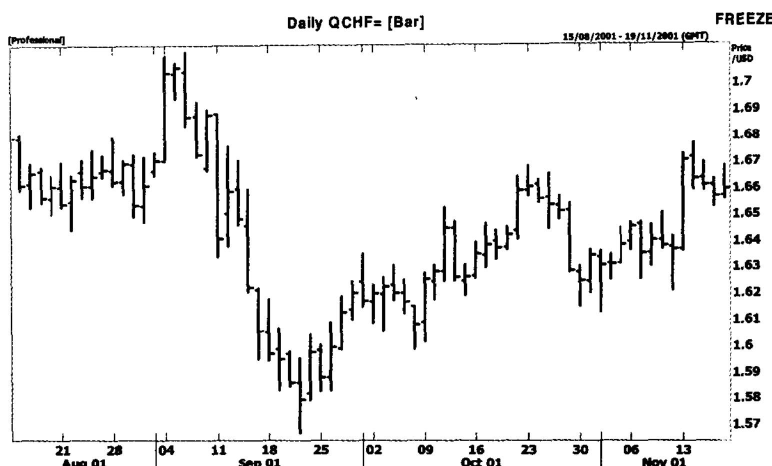


图 4-15

2．汇率由于政治事件的影响而波动，波动的幅度取决于事件的大小，持续的时间长短等。如果碰到世界性的、非常严重的或影响非常大的事件，汇率的波动幅度往往有数百点甚至上千点。从图 4-16 可以看到，在 2001 年美国“9 • 11”恐怖袭击过程中，美元 / 瑞士法郎从最高 1.70 当天大跌 600 多点到 1.634 0，经过两三天的徘徊后，9 月 14 日星期五继续大跌，接近 400 点，到 9 月 21 日仅 10 天时间，美元 / 瑞士法郎已经下跌到 1.566 0，较事发前的 1.70 下跌了 1 300 点。

3. 政治事件对汇率的影响只是暂时性的，不会改变汇率本身的波动趋势，当政治事件结束，汇率仍会朝其原来的方向波动。图 4-17 为 1991 年前苏联发生的举世闻名的“8 • 19 事件”时的情况，当外汇市场上美元 / 西德马克从 7 月初的 1.84 下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到 8 月中的 1.70，8 月 19 日北京时间中午，前苏联副总统、国防部长、内政部长三人发动政变软禁总统戈尔巴乔夫，成立新政府，消息出来后如同在金融市场投入核弹，黄金、石油价格暴涨，各国股价猛跌，美元成为市场上的避难资金，两个小时内美元 / 西德马克从消息前的 1.76 猛涨 700 多点至 1.835 0。三天后莫斯科市长叶利钦解救了总统，逮捕了叛乱的三人集团，事件结束，当天美元 / 西德马克从 1.81 下跌 700 点至 1.74，此后美元仿佛没有受到该政治事件影响，延续其下跌趋势，到 9 月底跌至 1.66。

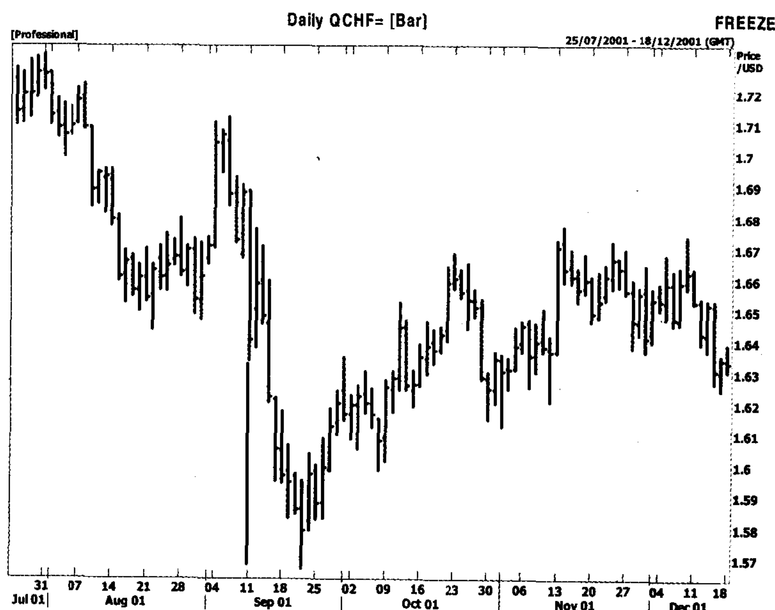


图 4-16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

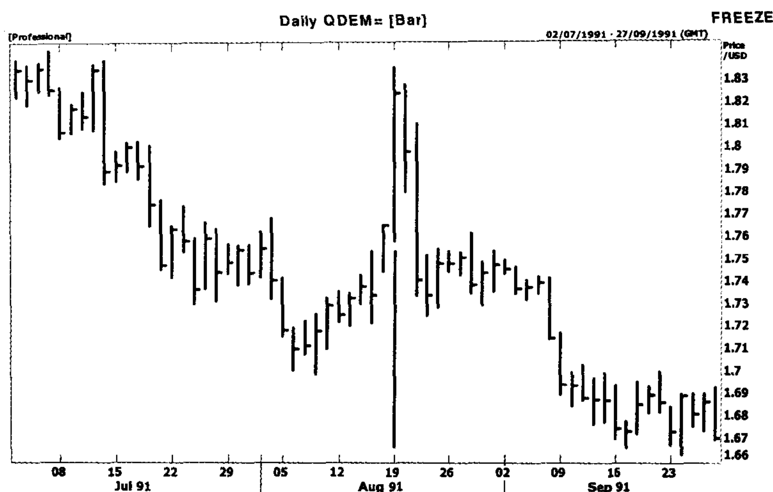


图 4-17

二、操作建议

1. 首先应该对事件的性质有一个判断，所发生的事件对世界是否有重大影响，从而判断出事件将对汇率影响的程度有多大，持续时间将有多长。因为政治事件传到市场上后，往往在投资者还没有反应之时，汇率可能已经跳空变动上百点，这时对事件有一个明确的理解，对是否仍入市跟进有决定性影响。但是汇率可能瞬间万变，因此不能浪费太多时间在这上面，否则机会稍纵即逝。就如 2001 年美国的“9 • 11 恐怖袭击事件”，在事件传到市场上的时候，美元瞬间下跌了上百点，在这个时候是否仍继续追卖美元？可能当你决定仍继续卖出美元后，市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场上美元的汇率又已经下跌了数十点，就是这样一个疯狂的市场，考验的就是投资者的经验和信心。由于美国从来没有如此大规模、如此严重被袭击，当时身临其境的人都只有一个感觉：美国正陷入一场战争，作为美国标志的两栋上百层的高楼倒塌，数千人死亡，连国防部五角大楼都受到袭击，这可不是一般的事件，是一件将载入史册的事件，美元的波动绝对不止一两百点就了事的。经验告诉我们，这样重大的事件没有500点以上的波动是难以收手的，因此美元即使已经下跌100点、200点，仍应该继续追卖，不能有丝毫的犹豫。而且作为一名交易员应该记住，在这样疯狂的市场状况下，你是永远不会获得最佳价位的，只能是越早杀入市场，入市的价位就越好。

2. 认真分析事件对各国的利弊，找出事件后即将成为资金避难所的货币，抓住机会尽快买进该货币，可获得最大收益。就目前而言，国际外汇市场上传统的避险货币，一个是美元，一个是瑞士法郎，因为瑞士是中立国家，资金流入该国相对较为安全。比如在2001年美国“9·11”恐怖袭击事件后，美元全面下跌，任何卖出美元的决定都能获得收益，但是瑞士法郎对美元的升值幅度相对英镑、欧元、日元而言是最大的，因此同样卖出美元，但买入瑞士法郎比买入欧元或英镑收益更大（美元在2001年9月11日后对各主要货币的贬值程度见表4-2）。因此一旦出现恶性政治事件，如果对美国有好处，可以购买美元，如果是针对美国的，则应该卖出美元买入瑞士法郎。

3. 要密切跟进事件的进程，由于事件结束后市场会有所获利回吐，应该及时抛出事件发生时所购买的避险货币，平仓获利，切不可贪图过度利润，否则不赚反赔，得不偿失。如“9·11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事件”时美元 / 瑞士法郎从 1.69 下跌到 9 月 21 日的 1.57，但当金融市场经过一轮疯狂的、非理性的波动而平静下来后，累计了上千点利润的市场急需获利平仓，因此一个月后，到 10 月 23 日美元 / 瑞士法郎又已经上升到 1.67，离事件发生前的 1.69 仅 200 点，一个半月时间美元 / 瑞士法郎已经走了一个来回。1991 年前苏联的“8·19 政变事件”更是在三天时间后事件解决，汇率已经来回接近 1 000 点波动了一次，没有及时平仓获利的，后来都被迫斩仓离场。

表 4-2

货币对	9 月 11 日	美元最低	变动点数	美元贬值幅度
美元 / 瑞士法郎	1.69	1.568(21/09)	−1220	7.22%
欧元 / 美元	0.895 0	0.933 0(17/09)	+380	4.24%
英镑 / 美元	1.453 0	1.484 0(05/10)	+310	2.13%
美元 / 日元	122.05	115.76(20/09)	−629	5.43%

以上这些都是纸上谈兵的经验之谈，很多投资者也懂得这些道理，但在实际生活当中碰到这些对汇率影响较大的事件时，仍会出现操作失当的现象，其关键就是经验和信心的问题，也就是各人炒作的火候。比如我们说在突发事件出现时抓住机会买入避险货币，但是该货币汇率很可能在事件出现的瞬间就已经大幅度升值 100 点甚至更多，这时还敢不敢、能不能继续追买？不追该货币还可能继续走高，使你浪费一个机会，但是追的话很可能会追了一个顶位。另外，在事件结束时抛出该货币、平仓获利，但什么时间才是这个事件的真正结束呢？当事件告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一段落后，而并不意味着事件的彻底结束时，汇率会有所调整，如果理解为事件已告结束，并卖出避险货币的话，很可能就会亏钱，或被套牢。

就如同1999年的南斯拉夫科索沃事件一样，一开始西方国家要求南斯拉夫联盟军队撤出科索沃地区遭到拒绝，导致了对南斯拉夫首都的空袭，空袭一段时间后南联盟终于答应撤军了，好像这个事件结束了，欧元汇率也开始有所回升了，但是以美国为首的西方国家马上提出更为苛刻的条件，要求联合国的部队进驻以维持秩序。在南斯拉夫拒绝后，新的、更大规模的空袭又开始了，欧元又继续下跌，并跌穿前期低位，继续创出历史新低，使当时以为事件结束买入欧元的投资者被套牢。所以如何区分只是事件的一个阶段还是真正结束，是考验炒汇者经验、火候的关键，也是我们通过一些突发性事件进行外汇炒作能否赚钱的关键。

作为一名投资者，有可能在自己的炒汇生涯中碰到类似“9·11 恐怖袭击”这样重大的事件的机会不多，经验积累难免有所欠缺，而应对这些重大事件又是非常重要的，因此应多观察、学习过去出现的一些案例，自我总结，从过去的事件中积累经验，以便于以后碰到事件时知道如何应对。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 中央银行的态度——干预市场

西方国家奉行市场经济，汇率的波动也是市场化的，因此西方中央银行充许汇率自由波动，但某些投机因素的作用会使汇率偏离经济基础，呈现剧烈的、超正常的波动，如 1992 年英镑从 9 月份最高时的 2.01 美元汇率，到 1993 年初时最低只有 1.4 美元汇率，美元兑日元在 1995 年最低只有 80，到 1998 年最高时竟然到达 147 的位置。市场上浓厚的投机气氛引发汇率波动过分剧烈是不利于各国金融的稳定、经济的发展和贸易的往来的。1998 年东南亚金融危机给当地经济、金融造成重大打击，东南亚各国在数年后才逐渐缓过气来，就是一个明证。在这种情况下，中央银行就会入市进行汇率干预，以平抑投机因素，维持汇率的稳定性。

如前文所述，外汇市场每天的成交量高达上万亿美元，西方国家中央银行手头的外汇储备也不过数千亿美元，光从基金实力对比看市场力量远大于西方国家中央银行，如果形成两军对垒，西方各国中央银行比不过市场的合力。但是，市场上的投资者是一群各自追逐利益的“乌合之众”，对中央银行的力量有一种天然的恐惧感。再加上中央银行可以动用除储备以外的政策等各种手段，以及银行互相之间的协作，所以在中央银行干预时，一般能收到比较好的效果。由于中央银行的入市干预往往可以在非常短的时间内迅速扭转市场方向，对交易员持有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的头寸产生极大影响，作为一名交易员必须密切留意。

一、汇率干预的方式

很多投资者以为，中央银行在市场上进行买卖才是干预市场，实际上干预方式是多种多样的。综观各国中央银行的情况，从作用程度由浅到深一般有以下几类：

1. 口头干预，对市场发出警告。

即中央银行或财政部的官员通过传媒公开发表对市场变动的看法，影响人们的主观判断和炒作，引导人们按他们希望的方向买卖外汇，或平抑市场上的不稳定因素。如 1999 年欧元上路以来一直下贬，欧洲中央银行的总裁和各级官员多次公开表示，欧元贬值过度，偏离了欧洲的经济因素等，是对市场发出的一种警告，表示了欧洲中央银行的态度。又如 20 世纪 90 年代以来美国奉行强势美元政策，导致大量资金流入美国，促使美元汇率一路上扬，对美国制造业的出口造成重大打击。为此美国制造业协会在 2001 年公开抨击美国政府，要求美国改变强势美元政策。美国总统布什一改美国政府在美元政策上的强硬态度，发表了模棱两可的言论，认为美元汇率应该由市场决定。消息传出后美元汇率曾一度回落，但其后作为美元地位的法定发言人美国财政部长奥尼尔公开表示，美国的强美元政策不变，并再次强调财长为美元地位的法定发言人。这些言论同样被理解为对汇市的口头干预。美元汇率在其言论后再度上升，口头干预达到了预期效果。

2. 通过大银行和外汇经纪行查询汇率。

中央银行要想了解汇率水平其实并不需要向所有银行或经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪查询，之所以这样做是因为给市场一个公开的信号：中央银行对目前的汇率水平已经极度不满，因此需要了解为什么汇率水平会这样波动，如果再继续按照这个方向下去，央行很可能在这些汇率水平上采取入市买卖以扭转汇率波动的措施。而由于外汇市场的全球性，中央银行只要向其中一两家较大的经纪行查询汇率，这些消息在短时间内即会迅速传遍外汇市场的每一个角落，从而达到警示的作用。但是，随电子经纪的引入，人工经纪逐渐退出外汇市场，因此通过外汇经纪查询汇率的做法在20世纪90年代末以后已经不多见。

3. 入市买入弱势货币，卖出强势货币。

在以上方式都不能奏效后，央行会通过大银行、经纪直接入市。如果认为本币被严重低估时，央行动用本国外汇储备，直接买入本国货币，卖出强势货币；或本币被过分推高，影响到本国竞争力时，卖出本币买入外币。中央银行通过这些买卖行为，影响市场的外汇供求平衡，从而扭转外汇市场波动方向。更为重要的是，中央银行的行为会扭转市场的信心，从而给弱势货币强有力的支持。正因市场力量相互分离、各自为战而目标不一，中央银行入市买卖时往往带有突发性和瞬间金额庞大等特点，可在短时间内扭转汇市波动方向。

中央银行的入市干预又分为个别国家单独干预和众多西方国家中央银行联手干预两种。由于20世纪90年代末外汇市场的汇率波动加剧，面对势力强大的投机力量，西方各国为避免本国金融体系遭到严重冲击，西方中央银行直接入市买卖的干预方式不断出现。尤以日本央行为甚。由于日本经济长期衰退，银行坏账庞大，其对外出口的增长成为拉动经济增长的一个重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要手段，为保持出口竞争力，日本奉行弱日元策略，每当发现美元／日元汇率下跌时，除经常性的口头警告、表明弱日元政策外，还经常直接入市买卖，支持美元上升。进入21世纪，日本中央银行对汇市的干预有增无减。反而欧洲、美国等由于奉行自由经济、金融政策，对汇市的干预、特别是直接的入市干预逐渐减少。但正因为不经常入市，因此一旦他们进入外汇市场，尤其显得敏感，效果也不同凡响。图4-18为2000年9月份，面对欧元上路以来的迅速贬值，在多次口头警告欧元空头、多次唱好欧元仍得不到市场的认同后，欧洲中央银行连同美国联储、日本中央银行等联手干预，在0.86附近大举买入欧元，卖出美元，造成欧元在短时间内迅速上升到0.90，升幅达400点，使短线卖空欧元的炒家遭受重大损失。

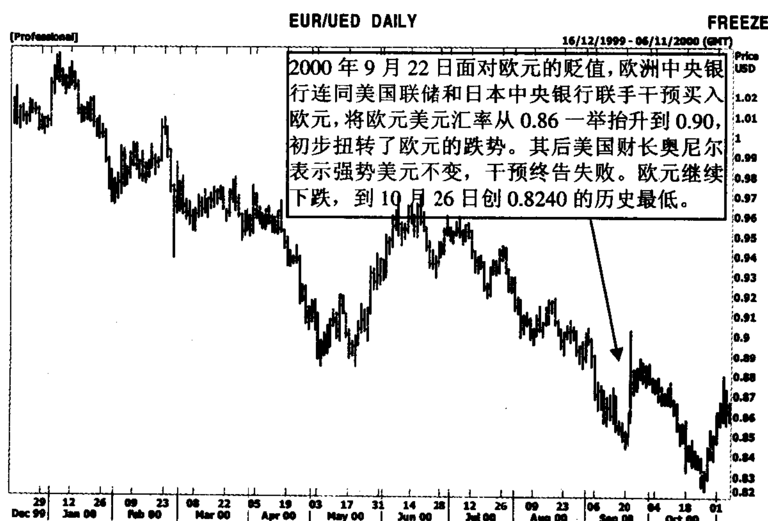


图4-18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 用利率因素保卫本国货币汇率。

谈到利用利率干预外汇市场，就不能不谈及外汇市场和资金市场的操作了。其实外汇买卖总是和资金拆放有机结合在一起的。举例来说，假设A银行认为美元/日元将要下降，可以向B银行卖出1 000万美元，买入日元。在两个工作日后，A银行从B银行处获得相应的日元，但需要支付1 000万美元给B银行，如果A银行账户上没有这1 000万美元，A银行可以向C银行借入美元。如此操作，银行在沽空一种货币时，实际上并不需要全额拥有该货币，而可以通过银行同业市场的拆借业务获得头寸。因此如果炒家希望压低某货币的汇率时，可以大量沽空、同时在市场上借入该货币；如果希望抬升某货币，则可以大量买入、同时在外汇市场将买入的该货币大量拆出。就如1998年金融大鳄索罗斯冲击香港金融市场、大举沽空港元时，手里其实并没有这些港元，而是需要向香港的银行借入一样。

因此，如果一国中央银行发现本币由于遭受外来投机力量恶意攻击、被大量抛售而承受贬值压力时，在口头警告、入市买卖均难以抵挡、平抑市场投机气氛后，考虑到炒家需要大量借入本币方可补平头寸，可以用提高本币的利率来维护本币的币值。一方面提高了恶性沽空本币的炒家借入本币的成本，迫使炒家收手；另一方面，汇市其他投机者见本币利率提高，为追逐高收益而购买本币，提高了本币的买气，集合了市场其他力量对抗炒家的沽空力量，使市场买卖双方力量得以部分此消彼长。而更重要的原因是，从长期看提高本国货币利率会对经济增长有不良影响，一国中央银行敢于置本国经济发展于不顾而提高利率，向市场显示了其不顾一切捍卫本国货币币值的决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心，如炒家仍不收手，作为游戏规则的制订者，中央银行随时可能采取其他更为极端的手段。在这种情况下，除非炒家有充分的信心可以打败中央银行，否则一般会适可而止。

反过来，如果中央银行发现本币被高估时，也可能会采取降低本国货币利率的手段，其原理与上面的分析正好相反。

如 1992 年英镑危机时，英国政府一天之内两次宣布提高英镑利率，第二次提息竟然达 2 厘。但在发现仍无法挽救英镑的币值后，英格兰银行当天下午被迫宣布英镑退出欧洲货币机制，实行完全自由浮动，同时宣布取消第二次提高的 2 厘利率的行动。又如亚洲金融危机时期，在炒家大量沽空的影响下，港元成为稀缺商品，当时同业市场上港元的市场年利率从正常的 7%一下猛窜升到 15%以上，隔夜利率更罕见地高达 300 厘，直至金融危机逐步消除，港元的同业市场利率水平才逐步回复正常（图 4-19）。

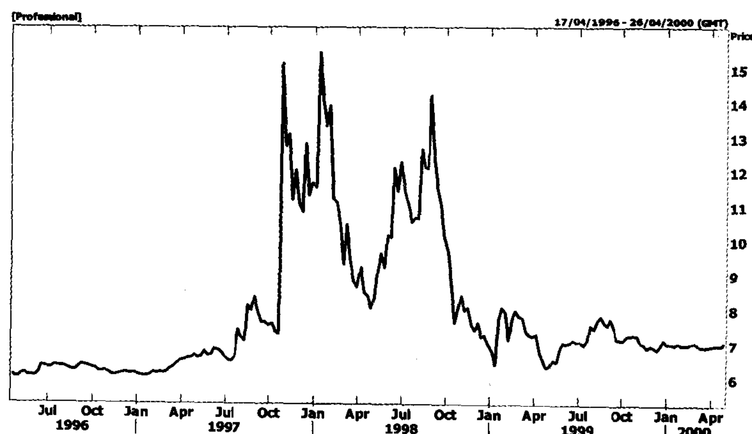


图 4-19 港元 1 年期利率周线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但由于利率政策的变动不单对汇率产生影响，也会对一个国家的经济产生重大的影响，利率的调整往往是以牺牲经济的发展为代价的，提高利率不可避免地会对本国经济有一定的打击，因此不到万不得已，各国一般不轻易利用利率政策工具维护本国货币汇率。

而当一切手段均无法平息市场投机力量对本国货币的冲击后，中央银行可能采取的最后一个手段就是，宣布废除本国货币的自由兑换，实行汇率管制即固定汇率制，以保护本国货币不受冲击，及保护本国的金融市场。这些情况往往出现在发展中国家，如 1998 年东南亚国家金融危机，印度尼西亚、泰国、马来西亚、南韩等国家面对以索罗斯为首的金融大鳄的冲击，各种措施用尽仍难以抵挡财雄势大的西方投机客的冲击，本国外汇储备被掠夺一空，最后马来西亚只能宣布实行汇率管制，本币林吉特与美元固定汇率，到 2003 年马来西亚仍没有废除汇率管制。西方国家奉行自由经济、金融政策，一般不会采用这种手段。如英国中央银行在 1992 年面对英镑的冲击、无计可施时也只宣布将英镑脱离欧洲货币汇率机制，实行自由浮动，任由英镑的贬值。

除了这些传统的手段外，当代西方国家政府干预外汇市场的另外一种体现是：它们并不直接干预汇市或发表意见，而是通过其他的一些与汇率有关的财金活动、或对这些活动进行评论，从而引起汇率的大幅度波动。显著例子如英国政府 2003 年 6 月 9 日在英镑加入欧元事情上的态度，即左右了英镑 / 美元汇率的波动。

由于在欧元进程等方面的分歧，英国政府在 1999 年的欧元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

启动中并未让英镑加入欧元，但承诺在英国经济与欧洲大陆经济一体化加深后会让英镑加入欧元。为此英国财政部设定了一些测试的数据和程序。2003 年 6 月 9 日北京时间下午 4 时（格林威治时间上午 9 时），英国财政部公布有关英镑加入欧元的测试结果和研究报告，报告除如市场预料般提出目前英镑仍未准备好加入欧元的测试结果外，还出人意外地提出建议，称在英国加入欧元体系前，英镑对欧元应该进一步大幅度贬值，以便英国可以在与欧盟其他国家的贸易中获利，并显著提高英国的国家收入。英镑兑欧元的平衡汇率应该为 1.175~1.33，即欧元 / 英镑汇率为 0.75~0.85，远高于市场预期的 0.65~0.75（即英镑 / 欧元汇率为 1.33~1.53）以及当时欧元 / 英镑约 0.701 5（英镑 / 欧元为 1.425 5）的汇率水平，表明英镑汇率有相当大的贬值空间。消息公布后英镑在市场上即刻遭到疯狂的抛售，汇率大跌，从图 4-20 可以看见在 25 分钟内英镑 / 美元汇率从公布消息前的 1.665 0 一直下跌到 1.642 0，跌幅达 230 点。其中消息后 1 分钟即已经下跌 50 点，第一个 5 分钟下跌了 100 点。英镑 / 欧元汇率也从 1.425 5 下跌至 1.404 5（即欧元 / 英镑汇率从 0.709 1 上升到 0.712 0），其中头 5 分钟就从 1.425 5 下跌到 1.413 6。

二、谁在干预——各国中央银行干预市场的效果分析

从最近几年的情况看，这种干预更为频繁，如 1992 年英镑危机、1995 年美元汇率全面下跌、1998 年亚洲金融危机中日元贬值及其后的迅速升值、欧元在 1999 年上路后的全面贬值，以及 2003 年美元全面贬值等，都可以见到各国中央银行在市场上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

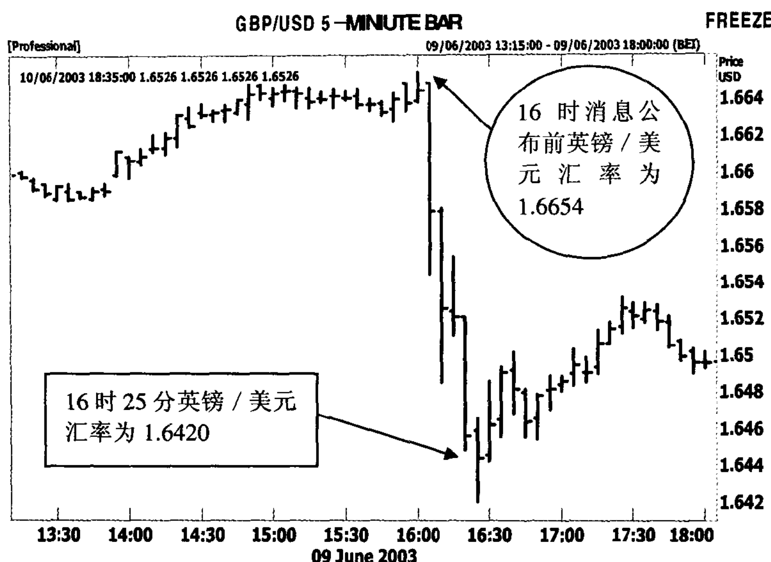


图 4-20

的身影。就整体而言，央行的干预会对市场产生威慑作用，甚至会直接扭转外汇市场汇率波动的短期、中期趋势。因此作为外汇炒家必须密切留意各国央行的态度，因为央行平时是不会轻易出面的，只有当汇率出现大起或者大落、一些国家央行要员已经发出警告时才出来；而且从历史情况看，央行不会在毫无警告的情况下入市买卖，而是先对市场多番发出警告，连外汇市场也认为央行会干预时，才直接入市买卖。因此要留意这些央行是否会入市买卖及什么时候入市买卖，因为处理得当会有非常好的回报，处理不善则容易遭受损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，不同国家的中央银行干预市场的效果是不一样的，要具体分析，不能盲目跟风，否则容易吃亏。

1. 日本中央银行。从历史到现在，日本中央银行的市场干预程度是最频繁的，一旦日元升幅凌厉，日本中央银行就会入市抛售日元买入美元，如 1995 年美元 / 日元大幅度贬值之时，又如 1998 年亚洲金融危机爆发，日元不断贬值时，日本中央银行都会因为日元的升值或贬值而干预市场。与欧洲、美国相比，日本中央银行的市场干预效果是最差的，这是因为日本央行从属于大藏省（即财政部），缺乏应有的独立性，而且由于日本央行不断地在外汇市场上低买高卖进行干预，反而给市场以炒作外汇的嫌疑，因此其干预市场的作用受到了市场的质疑，也缺乏效率。如在 2003 年 12 月底日本财务省公布，日本 12 月在外汇市场抛售 2.251 9 兆(万亿)日元进行干预，以打压日元涨势，同时市场根据日本央行与财务省的资料计算，日本 2003 年斥资约 20 兆日元(超过 1 500 亿美元)进场干预。但是我们从图 4-21 美元 / 日元在 2003 年的走势图中可以看到，尽管日本央行在 2003 年投入超过 1 500 亿美元到外汇市场，试图阻止美元的下滑和日元的上升，但美元 / 日元仍以接近全年最低收市，全年日元对美元升值超过 12%。

对 2004 年 1 月份日本中央银行干预市场的效果分析，更可以看出日本央行对汇率干预的效果在市场大市方向明确之时更难奏效。由于美国庞大的贸易、财政赤字影响（时称“双赤”），美元不断贬值，到 2004 年 1 月初美元 / 日元已经进入 105 的重要心理关口位置，1 月 6 日星期二日本央行干预，市场仍将美元 / 日元逼迫在 106 关口。市场认为，105 水平不仅是重要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心理关口，也是日本出口商的重要平损点，一旦跌穿，日本出口商将面临困境。而日本经济陷入衰退后基本靠出口维持，为保护其带动经济复苏的出口，日本央行在 2004 年 1 月 9 日亚洲尾市时入市干预，市场估计干预资金为 1 兆日元（接近 100 亿美元）。从图 4-22 的 5 分钟图可以看出，干预行动在瞬间对汇率的影响：北京时间 13：04 分消息传入外汇市场，美元 / 日元从 106.20 被抬升至 106.50，到 13:25 分汇率上升至接近 107.20，到 13：27 分美元 / 日元汇率已经上升到 108.20。

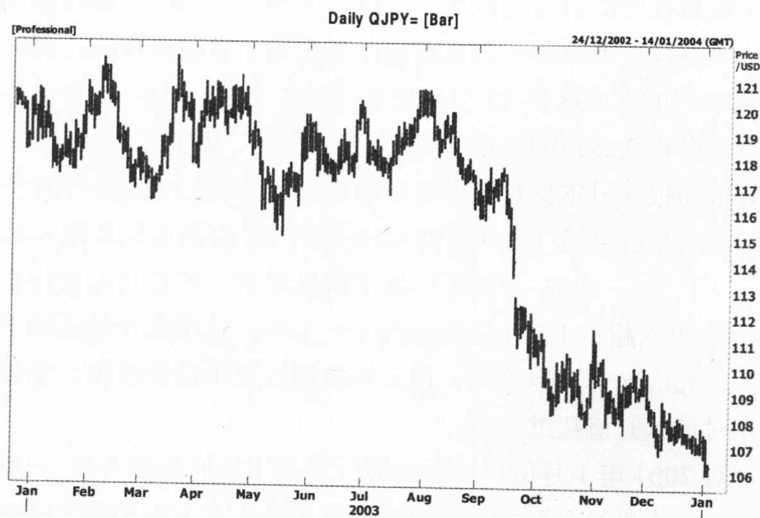


图 4-21

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

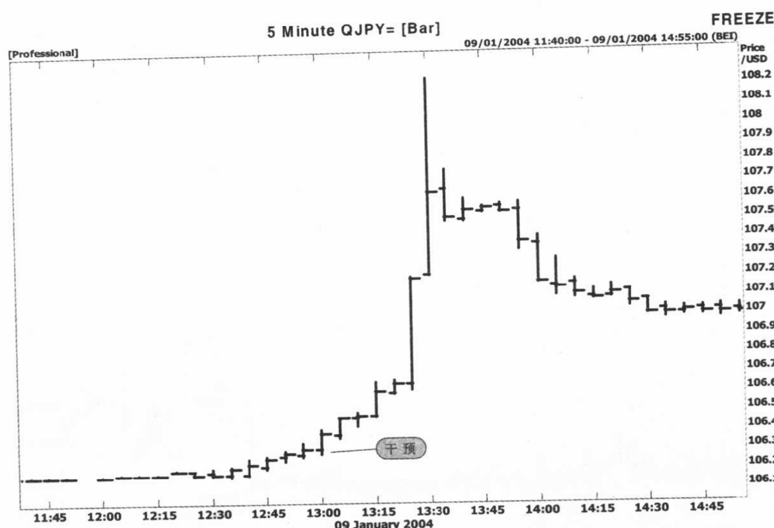


图 4-22

但是，正如前面分析的，由于市场全面看淡美元，且西方七国将于 2 月初再度开会，市场分析由于 2003 年 9 月份迪拜会议上，日本央行的干预市场行动受到美国等的批评，因此面临即将召开的会议，日本央行将不敢有太大的动作，干预效果是有限的，甚至有人认为日本央行的行为仅仅是为了减缓日元的升势，而无力扭转势态，干预将美元 / 日元抬高后给了投资者趁高继续卖出美元的机会。干预的当天凌晨 1 时美元 / 日元已经跌回 106.30（图 4-23）。日本央行的干预行动宣告失败。

因此对于日本中央银行的干预行动，短线可以考虑跟进，但中长线不要轻易跟进日本央行，必须视市场的基本面以及市场当时的气氛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

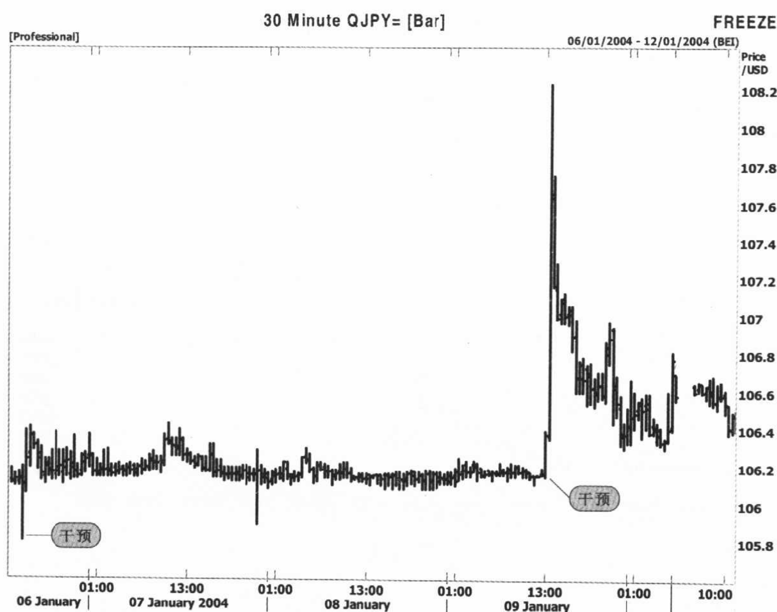


图 4-23

2. 欧洲中央银行。在欧洲中央银行诞生之前，德国中央银行的市场干预效果是最好的，这是由于德国中央银行的独立性最强，而且其货币政策目标非常明确，就是维护德国市场的稳定，防止通胀。这使德国央行赢得市场的尊敬，投资者因此也不敢小看德国央行在市场上的一举一动。但是欧洲中央银行随欧元上路而诞生，其市场干预的效果反而不如德国央行，因为欧洲中央银行到底归属哪一级机构？面对区内国家进入不同经济周期时应该如何确定货币政策等这一系列问题都较为模糊，使得欧洲中央银行难以取得市场的认同，其给欧元的支持也就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大打折扣，这也是欧元上路后即显疲弱的一个重要原因。2000年9月欧洲央行的联合干预，在当时也只在一定程度上给市场以威慑作用，没有办法根本扭转欧元的弱势。不过随欧洲央行运作的不断完善、成熟，凭借欧洲区内雄厚的经济实力，欧洲中央银行将来在外汇市场上的作用不容忽视。

3. 美国联邦储备银行。美国联邦储备银行由于其行长格林斯潘20世纪90年代以来利用美元利率的调整，引导美国经济进入战后最长时期的经济繁荣而受到金融市场的尊敬，因此可以说美国联储在当今的国际金融市场上有举足轻重的作用，格林斯潘的一举一言都成为市场的热点。因此如果发现美国联储在金融市场上动作，外汇炒家一定要及时跟进，千万不要反方向操作，应该能取得好的回报。

三、要准确判断各国央行干预市场的动机和意愿

西方国家在对外时是一致的，但其内部之间同样存在矛盾，存在国家利益冲突，因此西方国家在制订政策时是既一致又有相互防范、自我保护。1994年间美国、日本之间的贸易谈判就是典型的例子。特别由于汇率的变动影响到各国的经济、金融、贸易等各个方面，因此西方国家之间在对待汇率波动的问题上是既相互配合，也相互拆台，表现在进行汇率干预的态度和意愿上各有不同。所以在碰到西方国家联手干预市场时，必须要客观分析，不要盲目跟风，否则很容易吃亏。

比如1992年的英镑危机事件，索罗斯有一句名言："苍蝇不叮无缝的鸡蛋"，之所以在1992年对英镑发起狙击，是由于在此之前英国和德国对统一欧洲货币的进程产生极大的分歧，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯认为对其中经济表现较差的英国发起进攻，德国将不会提供强有力的协助。事态的发展果然如他所料，当英镑在金融市场上受到猛烈抛售、英国政府多次干预市场都难以取得理想的效果时，德国中央银行如市场预料般入市干预，当时给市场英镑空头以一定的打击。但市场马上发现，德国中央银行只动用很少的资金进行干预，明显表现出不愿意牺牲自我协助英国的态度，于是掀起了新一轮的抛售英镑狂潮，最终索罗斯一夜狂赚 10 亿美元，英国政府宣布英镑脱离欧洲汇率机制，自由浮动。

又如 2000 年 9 月份，欧元已经跌到 0.844 0 的历史新低，欧洲央行多次警告市场均无效果后，联合美国联储在 9 月 22 日入市干预，购买欧元，市场震惊之余，欧元已经从 0.860 0 汇率一路飙升到 0.9 的水平，当天升幅达 6%以上。其后美国财政部长对市场发表言论，美国干预市场不等于美国政策的改变，也就是说美国政府的“强势美元政策”没有变化。美国一边在购买欧元卖出美元，一边却表示希望美元走强，等于明确无误地告诉市场，美国干预市场只是应付欧洲的要求，本身并不愿意欧元对美元走强。市场读懂了美国联储的言外之意后，新一轮的欧元抛售狂潮更为猛烈，欧元由于干预取得的升幅全部丧失，不到 1 个月欧元跌穿干预时的 0.860 0 位置，最低竟然达到 0.822 7 水平（如图 4-24）。如果单方面相信欧洲、美国联手干预的作用，没有留意其后的信息，没有分析出美国干预市场的原因，在这一轮的干预中盲目跟进买入欧元，就会在其后的欧元狂跌中遭受重大损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

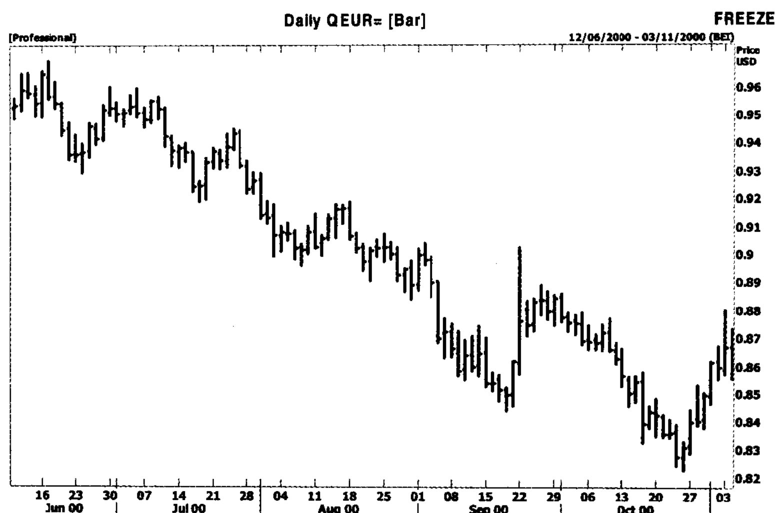


图 4-24

因此，在碰到西方国家联合干预市场时，一定要客观地分析西方各国干预市场的真实动机，特别要注意它们是真心实意地联合行动，以维持市场的稳定，还是在干预中各怀鬼胎，私下里各自动作。这是判断干预是否能够成功的关键，也是在碰到干预时能否把握市场走势取得投资回报的关键。而要做这样的分析，关键是看汇率的波动是否符合这些国家的利益，或符合他们的既定政策。如美国既然长期以来一直强调“强势美元政策”，欧元对美元的贬值正好是这种政策的体现，美国联储协助欧洲央行干预，购买欧元抛售美元，明显是与其政策相违背的，在其有关部长干预后匆忙表示美国政策不变，就明显表示这个联合干预并不是美国政府的初衷，而是“盛情难却”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、西方国家央行干预市场的新特点

需要留意的是，在奉行市场自有经济的前提下，西方国家干预市场（或称干扰市场）的方式也在不断发生变化。其中比较显著的特征是一些财经要人对某些特定的市场状况而不单是外汇汇率的走势发表个人看法，但是由于其本身身份比较敏感，通常被市场理解为代表其所在的机构甚至国家的观点，或反映了该国家对汇率走势的意见。2003 年 9 月 20、21 日在中东迪拜举行的财长和央行行长会议前后，市场汇率的走势情况就是一个典型的例子。

会议前的市场情况是，美国贸易逆差持续扩大，导致美元在外汇市场上全面贬值。其中美元／日元从 2002 年 1 月份的 135 下跌到 2003 年 8 月份迪拜会议前的 116，美元对日元贬值超过 14%（见图 4-25）；同期欧元／美元从 0.86 上升到最高 1.193 0，欧元对美元升值超过 38%（见图 4-26）。美国虽然在不同场合仍表态支持强势美元，但对于美元的贬值没有采取一点措施，反而一再批评包括日本在内的亚洲国家过度干预本国货币对美元走强，导致美国贸易逆差的不断扩大，言下之意是美元汇率对这些货币过高，才使美国逆差扩大。在这种情况下召开的西方七国财长和央行行长会议及其结果、有关人士的言论尤为市场关注。由于日本中央银行为阻止日元升值，一直在外汇市场上抛售日元买进美元，因此市场判断在会议之前，为避免遭受其他西方央行的批评，日本中央银行不敢过分干预市场上日元走强，从而触发了大量的日元买盘，将美元／日元推向低点。甚至在 9 月 19 日星期五亚洲市场上，有关各国财长可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4-25



图 4-26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能要求日本当局限制汇市干预的传闻，一度将美元 / 日元推到 113.58 的低点。从图 4-25 看到，2003 年 9 月份之前美元 / 日元已经跌至 116 水平，逼近 115 的重要心理关口。

9 月 20、21 日（周六、日）两日会议后西方七国财长会议发表公报，与其往常较为保守的说法极为不同，以往七国总是宣称将“密切关注汇市动向、并在必要时合作”，公报称，“主要工业国或经济区域在汇率方面均应具有更大弹性，这样才能促进国际金融体系基于市场机制进行平顺而广泛的调整”。七国会议希望美元走软，并将美元贬值的负担自欧洲转移到亚洲的意愿再清楚不过。公报中呼吁各国采取更具弹性的汇率机制，市场解读为七国成员国达成共识，为休整全球金融体系的失衡状态，允许美元在市场导向下有序下跌，美国支持七国公报被市场理解为该国已偏离其强势美元的政策。公报传出后，身为亚洲货币、因与美元实行联系汇率而币值一直较为稳定的港元同样受到极大冲击，从图 4-27 可以看到，9 月 22 日星期一开市后，美元 / 港元从正常的 7.795 0 大幅度下滑到 7.7 水平，港元在几个小时内升值近 1 000 点，此后又在 7.795 0 和 7.72 之间大幅度来回波动，显示了当时香港外汇市场上港元汇率的动荡，到 10 月 6 日美元 / 港元更跌至 7.69 的低位。此后港元一直面临极大的升值压力，迫使履行中央银行职责的香港金融管理局从 9 月份会议后一直到 2004 年初几乎每日均入市干预，卖出港元买入美元，以阻止港元的升值，香港外汇市场顿时充斥大量港元，使港元的市场利率急剧下跌，半年期拆借利率从 1% 以上下跌至 0.01%，但港元汇率仍持续高企，2004 年初仍没有从高位回落的迹象，而港元的市场利率亦一直在接近 0 利率的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水平徘徊，成为当时外汇市场的一个“奇观”。

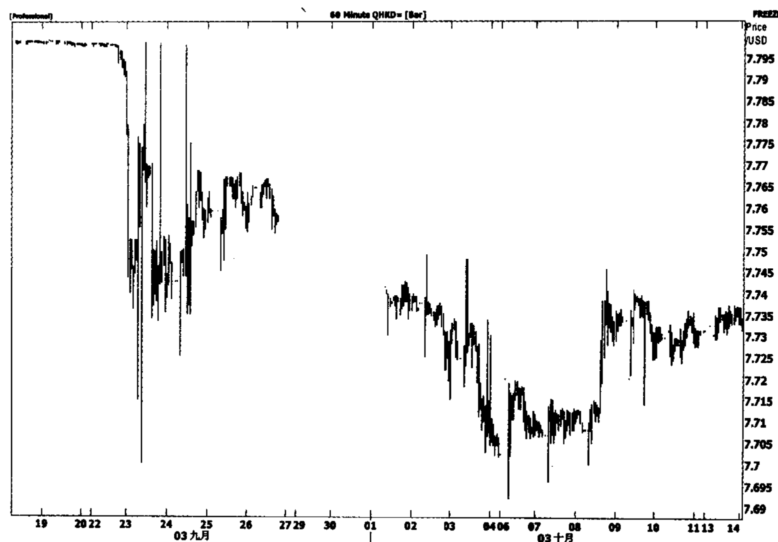


图 4-27

由于日本央行持续入市干预汇市的做法在 20、21 日的七国会议上受到各国财长的批评，日元同样受到冲击，图 4-28 为美元 / 日元在 2003 年 9~10 月的小时图，图中可以看见，美元 / 日元从 9 月 19 日星期五收市的 113.60 跳空下跌，22 日星期一开市即已经在 112.40 的低位，较 19 日周五的收市跳空下跌了超过 100 点，当天最低接近 112 水平，23 日星期二更跌至最低 110.85。后来尽管日本央行多次表明日元升值会危及正在复苏的日本经济，且多次入市干预，2003 年共动用了超过 20 兆（万亿）日元干预，为历史之最，仍无法阻挡日元的升值，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 月 7 日美元 / 日元跌穿 110 大关，并一直沿下降通道继续下周五至 9 月 22 日周一之间形成的 100 多点跳空下跌缺口一行，2004 年 1 月 16 日最低见 105.60，而在 2003 年 9 月 19 日直到 2004 年 1 月份仍没有能够回补。后来日本央行即使在外汇市场上数度干预汇率，面对新闻媒介的追问时已不敢公开承认，尽管市场人士心知肚明，日本央行只有不予置评，以免招致其他国家的批评。

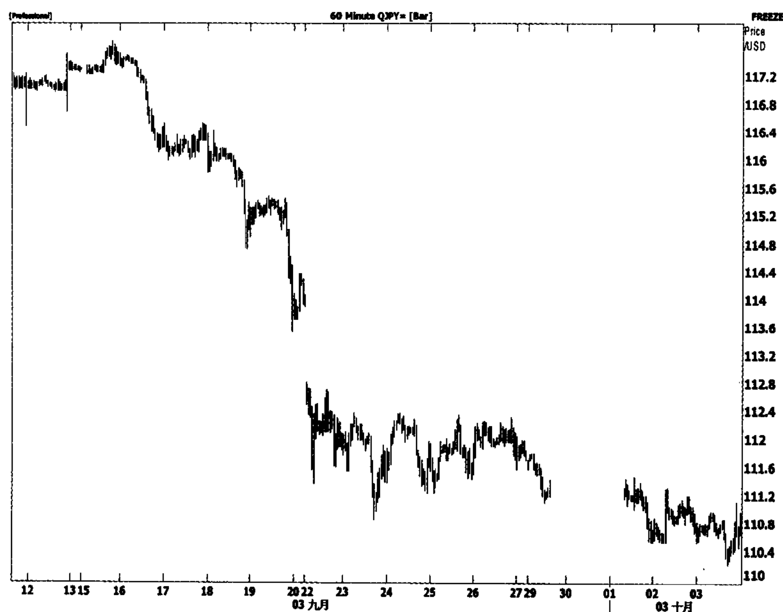


图 4-28

西方国家通过口头干预影响汇率走势、效果较为明显的另外一个例子是在2004年1月初面对欧元有可能出现失控的上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，欧洲中央银行有关部门官员的言论及对欧元的走势影响。此前的形势是，美元受美国财政、贸易双赤字且均接近其 GDP 的 5%的影响，美元持续全面贬值两年多，2003 年更以历史最低收市，2004 年初欧元延续其上升的趋势，1 月 8 日星期四当美国财长斯诺被问及是否担心欧元对美元的大幅度升值时回答，美国仍支持强势美元，美元汇率是由市场决定的，这表明即使有人提出要求，美国也不可能参与干预行动以阻止美元的贬值。而缺乏美国联储的参与，市场认为欧洲央行是不会单独行动的，这部分消除了西方国家联合干预欧元升值的可能性。星期四当天欧洲央行会议，会前市场担心欧洲央行会对欧元近期的升势表示担忧。其后欧洲央行会议决定维持欧元利率不变，同时在会后的新闻发布会上央行总裁特里谢并没有针对近期欧元的涨势表示担忧，消退了市场有关欧洲央行将干预欧元的强势的顾虑，欧元即刻继续受到追捧。

从图 4-29 可以看到 2004 年 1 月 8 日在特里谢的新闻发布会后，欧元 / 美元汇率从 1.258 0 上升到当天最高 1.274 5，1 月 12 日周一更见 1.29 的历史高位。针对欧元失控般的上扬，欧洲各国财经界要员、政府官员就是否影响欧洲经济增长等纷纷发表言论，其中 1 月 8 日德国经济部长克莱门特呼吁欧洲央行降息以抑制欧元的涨势，1 月 11 日法国总理拉法兰表示对汇率不稳定的担忧，尤其是欧元 / 美元汇率，认为这不符合欧洲以及美国的利益。特别是欧洲央行总裁特里谢也终于在 1 月 12 日星期一表示，欧洲央行密切注视欧元走势，而非漠不关心。特里谢的讲话给过度追买欧元的市场当头浇了一头冷水，购买欧元的热度开始降温，市场趁势调整头寸，将前期买入的欧元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行平仓。欧洲各界官员对欧元涨势的言论仍未完，1 月 13 日法国财长梅尔表示将向市场传递正确信息，暗示将在 2 月初的西方七国财长会议上讨论欧元问题。德国经济部长克莱门特再度表示，如果欧元强势危及欧洲出口，欧洲必须采取行动。比利时财长瑞德斯表示，如果欧元达到 1.30 的水平，欧洲央行必须降低利率，德国总理施罗德在会晤美国联储主席格林斯潘后表示对欧元 / 美元的走势担心，欧洲央行委员韦尔特克表示，担心欧元升值将使欧洲经济复苏止步。众多要员在同一时间内

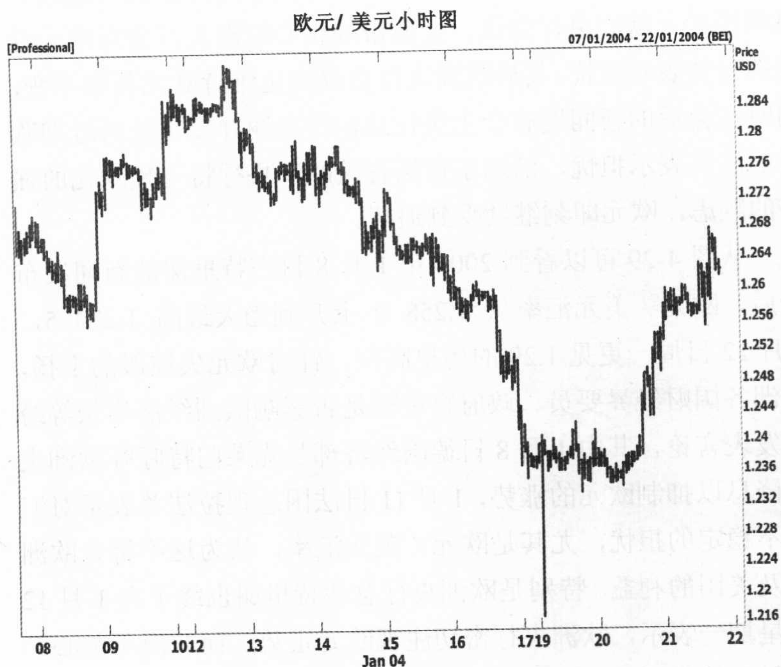


图 4-29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对欧元的涨势表示了不同程度的担心，终于使市场上狂热的欧元购买热潮刹车。

在调整头寸、将欧元获利回吐的过程中，欧元拾级而下，从图 4-29 可以看到，1 月 13 日欧元 / 美元汇率跌穿 1.272 0 的重要支持位，15 日跌穿 1.264 0 使欧元有出现转势的危险，引发众多的多头止损出货，争相践踏，终于酿成 1 月 16 日欧元的大跌，当日欧元 / 美元汇率连穿重大支持位，从最高的 1.26 最后下跌到最低 1.236 0（图中 19 日初的直达 1.216 0 的大阴线为市场假价），日跌 200 多点，而当周跌 500 多点，并以当周最低收市。所有这一切，均为欧洲官员口头干预市场的结果。图中同样看到，尽管 1 月 12~16 日当周欧元大跌 500 多点并以最低价收市，使技术分析师均表示欧元仍有继续大跌的空间，但 1 月 19、20 两日欧元站稳低位后，在 1 月 21 日展开了强烈反攻，当日从最低 1.24 上升到 1.268 0，上涨了 280 点，在前一周大跌后欧元马上有如此强烈的反弹幅度，实属奇观，其主要原因在于 1 月 21 日欧洲财长和中央银行行长会议并发表公告，表示希望一个强而稳定的欧元的政策没有改变，因此 ECB 将密切注视市场变化，但公告却没有提出具体的措施，以及欧元的目标汇率，被市场理解为 ECB 拾级而上仍希望欧元有秩序地上升，因此公告成为市场购买欧元的借口，使欧元得以在大跌后马上回升。这一周多的欧元走势清楚地反映了欧元区官员、特别是 ECB 总裁言论对欧元汇率变动的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 不同时期的热点分析

前面已经介绍了基础分析法的一些基本规律，内容很繁杂，有政治的，有经济的，有各种各样的经济指标。作为一名初学者可能会觉得眼花缭乱，不知道如何综合运用有关的知识和信息分析市场。其实不是每一种基本因素在同一时期都会出现并左右市场的波动方向的。在不同时期，外汇市场所关注的因素会有所不同，作为一名交易员需要随时调整自己的视野，跟踪市场的变化，根据不同时期市场的热点进行重点分析、区别分析。在一般情况下，经济面因素对外汇市场有主导作用，值得随时关注，特别要留意有关经济数据的公布时间、市场的预测以及市场公布的结果等。但一旦发生如战争、政局变更等重大政治事件时，经济数据可以暂时忽略，政治事件的进程就会左右外汇市场的走势。如 2001 年美国发生的“9·11”恐怖袭击事件，市场高度关注美国的反映、事件的进展等，一有风吹草动就引起轩然大波，有关经济数据在事件发生的一段时间内就没有太多的人关注了。

同样是经济因素，在不同时期市场关注的数据重点也会有所不同。比如 2000 年美国经济陷入衰退，美国联邦储备银行连番降低利率抵抗衰退。当时市场谈论最多的话题是美国经济衰退的程度、何时复苏以及美国联储下次例会时还会不会降息等。因此，集中反映美国经济状况并传言为美国联储主席格林斯潘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重视的美国采购经理人指数、消费者信心指数、失业率和非农业就业数据就成为市场关注的焦点。因为采购经理人指数反映了美国制造业的状况，消费者信心指数则反映了构成美国 GDP 达 2/3 的个人消费的状况，两者的结合已经在一定程度上反映出美国经济的状况。而在这一阶段，其他如消费物价指数、经常账户赤字等数据相对显得不重要。因此交易员应该密切跟踪以上提到的包括采购经理人指数、消费信心指数、非农业就业数据等，同时留意美国联储何时召开会议，市场对其会议结果的判断、预测等。首先要对美国是否继续降息有一个判断，然后是降低的幅度是半厘还是 3/4 厘等，并根据预测判断，一旦公布会议结果与预期相同，市场将如何反映，而降低利率的幅度较预期大，市场又是否趁机推低美元等。只有抓住这个热点，才能把握住市场的资金流动方向，从而捕捉到汇率的变动方向。

而当步入 2002 年，市场分析认为美国经常账户巨额赤字已经超过其 GDP 的 3%，构成对美元的贬值压力，而且美国在市场上融资以弥补其巨额贸易赤字将越来越困难时，影响美元的主要因素就是每个月的美国贸易逆差数据，还有美国财政部、联储公布的外资买入美国股票、债券等金融资产的月度数量变化，以判断外资是否由于美国的巨额贸易逆差而流出美国，从而对美元构成压力。在这种背景下，有关经济增长的数据反而不如原来般重要。

举例来说，在 2003 年 11 月下旬，美国连续公布多项重要经济数据均好于预期，但美元却呈现“见光死”，从图 4-30 可以看到，11 月 19 日美国公布 11 月芝加哥采购经理指数从 10 月的 55 上升到 11 月的 64.1，为 1995 年 2 月以来最快增长。当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

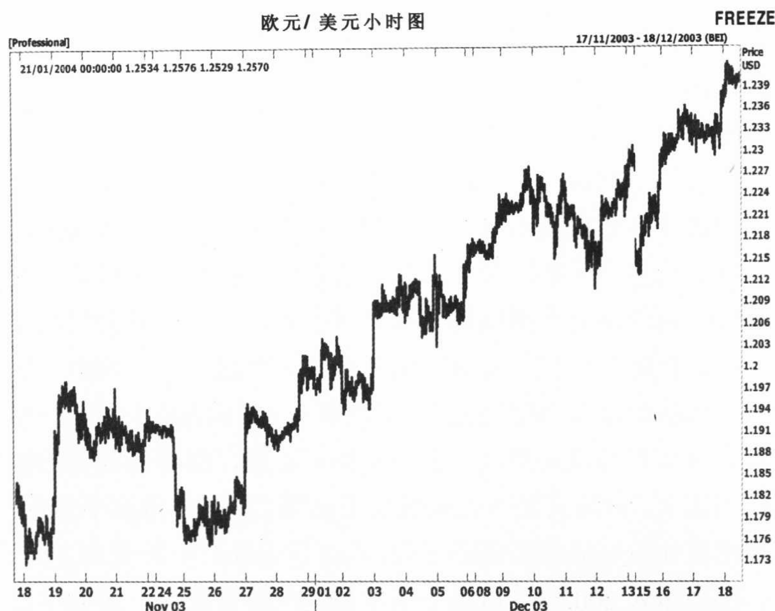


图 4-30

天欧元 / 美元从最低 1.173 0 上升到 1.198 0，数据前后美元不升反贬超过 200 点；11 月 27 日公布当周申领失业救济人数减少至 11 000 人，为 2001 年 1 月美国正式步入衰退以来的最低数据；10 月耐用品订单增长 3.3%，远高于预期的 0.8%，为 2002 年 7 月以来最大单月增幅；11 月密西根大学消费信心指数从 10 月的 89.6 上升到 93.7，为 2002 年 9 月以来最高；美元面对利好经济数据却加速贬值，欧元 / 美元汇率从当天的最低 1.179 0 不断上升，当天上升到最高 1.194 0，特别在数据前后欧元上升超过 100 点。12 月 1 日美国公布供应管理协会 11 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ISM 制造业景气指数为 62.8，高于 10 月的 57 和预期的 58，数据出来后欧元 / 美元不跌反升，从 1.1970 上行，首次突破 1.20 大关，最高见 1.204 4。美元从此展开了在 2003 年末的大幅度贬值，其中欧元 / 美元以 1.265 0 的全年最高收市。欧元 / 美元在 2003 年末的上升趋势，完全背离了基本经济面中美国经济开始出现强力反弹的状况，完全无视美国经济数据的好转，令以数据炒作的炒家大跌眼镜。出现这种情况主要是当时市场的热点并不完全在经济增长方面，而是聚焦在美国庞大的贸易逆差与财政赤字上。由于美国经常账户赤字和财政赤字均已接近美国 GDP 的 5%，而且没有改善的迹象，市场一直担心美国难以从市场上获得足够的资金弥补资金缺口，从而迫使美元贬值，而欧洲央行对欧元的升值表示欢迎，美国容忍美元贬值以协助改善贸易赤字已为市场所认同。在这种浓厚的利空美元市场气氛下，美国经济数据的改善无法吸引足够的资金流入美国，无法对美元造成购买需求，因此亦就无助美元汇率的上升。如果不注意当时的市场热点，仍以美国经济数据作为炒作热点，当然无功而返甚至亏钱了。

再如，每年的 3 月 31 日是日本会计年度结算日，9 月 31 日是半年会计年度结算日，日本公司大量投资海外，每年这个时候都需要将资金从海外汇回国内进行账户处理，粉饰公司的财务状况。由于其海外投资收入多为美元，而日本国内财会年结需要日元，因此这两个月日元的购买需求就较大，日元存在升值的压力。所以在每年的这两个月前后均需要留意日元的升值趋势，不要轻易卖出日元，以免因为市场资金的流向造成卖空日元时的亏钱（图 4-31）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

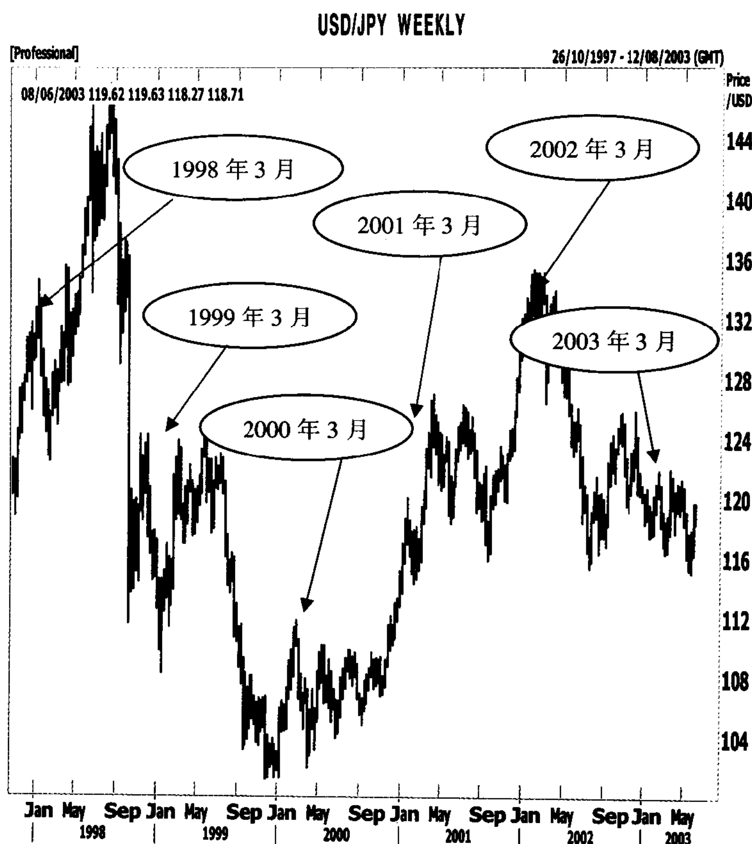


图 4-31

其实寻找市场热点并不难，关键要留意当时市场谈论的主要议题是什么，经济增长、利率调整、贸易平衡，还是存在一些影响较大的政治事件等，多收集信息，多留意市场上的言论，自然就知道市场在炒作什么了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章

技术分析法概述

◎ 什么是技术分析法

◎ 汇率走势图形

◎ 趋势线分析法

◎ 撤退百分比分析法

◎ 汇率走势的形态分析(PATTERN ANALYSIS)

◎ 技术指标分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一节　什么是技术分析法

基础分析法是从影响货币供求、影响全球资金流动的有关因素着手，分析这些因素的变化对比，从而判断资金的流向以及对汇率的影响，有利于投资者从总的方面，或者一个比较长的时间内把握市场的变化发展方向，也就是所谓的大势。

但是，汇市是一个包容一切的市场，除基础分析法提及的各种因素的影响外，各种投机力量的左右、交易人员的心理预期等因素同时也在制约汇率的波动，因此，即使是在一个明确的大方向下，汇率的上升或下降波动一般也不会是直线型的，总呈现波浪般上或下，其间甚至会出现较大的反复，或与基本因素作用方向背道而驰。另外，不少交易员经常也会有一种困惑，即使以基础分析法判断出汇率的波动方向，但何时入市可以更好地降低成本，何时较为合理地获利离场，中间汇率的上下波动应该如何操作等，就很难用基础分析法进行判断了。而在这种时候，技术分析法往往能发挥出基础分析法所难以代替的作用。正因为如此，技术分析法越来越为投资者所重视。也正因为如此，技术分析法对一般的投资者而言更显得神秘和吸引人。

那么，何为技术分析法呢？

简单来说，技术分析法就是运用数理统计、绘图等方法去分析市场价格的变化形态，研究市场买卖双方的力量对比，从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记如何操作，坐视亏损的进一步扩大等。

这些心态都直接影响到交易员、投资者在一种特定市场状态下的判断、操作，从而影响到汇率的波动方向、幅度。

技术分析法有三个著名的假设：

1．图表反映了市场的行为因素。

正如上面所述，技术分析者们认为，汇率走势是各种因素综合作用的结果，因此汇价本身的波动已经反映了市场的各种因素，包含了一切相关的市场信息，包括投资者的心理预期等，只要对汇价图表形态及其发出的各种买卖信号进行分析、研究，就可以准确地判断市场波动方向。为此技术分析流派甚至不关心有关国家的经济发展状况，和各国的经济数据、政治事件等，只沉迷于对图表的研究。从这点上说技术分析法是排斥基础分析法的。

2．市场总在一个形态下波动，或横盘整理，或上升趋势，或下降趋势。

在不同的趋势市场会有不同的特点，交易员必须想方设法保证自己的买卖方向与市场方向一致。这点看起来很简单和理所当然，但在实际运用中很多投资者甚至专职交易员却都忘了这一点。如在后文谈到图表形态分析时，对图表形态可分为巩固形态与反转形态。对于反转形态，许多投资者忘记了反转的重要信号：转势前必定有一个明确的走势，没有走势，何来转势？

3．历史会重演。

技术分析法着重于分析市场变化的趋势。由于在市场上的买卖主体为人，而人在面临各种不同的市场状态时其心理都是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大同小异的，如贪婪、恐惧、急躁等等：在追逐利润时的贪婪而不懂得适可而止的道理；在面临判断错误导致亏损时的恐惧，不知如何是好，该斩仓不斩仓，犹豫间错失平仓的最佳时机；在市场来回波动、暂时没有按照自己的判断方向波动时的急躁等。因此下次碰到类似的市场情况时，人们所做出的心理反映和行动也就基本相同，反映在价格的变化规律也会基本相同。这就是所谓的历史会重演。

图表记录了市场价格的波幅，市场价格反映了一切的政治、经济和人们的心理活动！这便是技术分析法的精粹。

对于基础分析法与技术分析法，有些人认为两者是相辅相成的，由此可以更为准确地判断市场的波动方向。如果能将两者统一起来，并得出相同的方向判断，这对于获取利润当然更好。但是要留意的，是两者之间有时会有矛盾的情况出现，尤其是在一个市场转变大势的前期，即一个大市的末期。在这期间，市场上充斥着各式各样的说法，以及林林总总的“专家分析”，事后的市场走势看总有一些观点是有道理的，但当时却是众说纷纭，莫衷一是。而技术分析工具往往能提早提出警告讯号，因而可以帮助投资者早于市场反映判断方向，采取行动。

当然，技术分析方法种类繁多，特别随计算机技术、数理统计等的运用，技术分析方法的各种流派比比皆是，各有道理。因而一些投资者总希望掌握更多的技术分析方法，从而更准确地判断市场趋势。这是人之常情，但是需要说明的，是曾经有人以数种技术分析方法、包括多种技术指标去测试同一时间的同一市场趋势，却得出不同的甚至相反的预测结果，说明对于技术分析方法和工具，并不是越多越好，而是要在实践中不断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



摸索，从而找到一套适合自己的交易风格的技术工具，这点对于贪多者是一个警戒。

同时，源于笔者本身对一些技术分析工具使用不多，心得经验或案例积累也不丰富，因此诸如波浪理论、点数图分析方法、蜡烛图分析法，或技术指标中如波动幅度指数等的指标均没有提及，敬请读者原谅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 汇率走势图形

正如上节描述的，技术分析方法主要是通过对价格图形及有关部门的指标进行分析，去预测价格未来的波动趋势，所以技术图形对技术分析员有非常重要的意义。图表是技术分析的基础，没有图表就没有技术分析法。

在外汇市场上，汇率走势图形主要有四种：平滑线图、柱状图、蜡烛图以及点数图。

一、平滑线图

指在一个横坐标为时间单位、纵坐标代表价格数量的图表系统中，将每一时点的价格在图表系统中标明，并将这些点以平滑曲线连接起来，该平滑曲线的高低起伏反映了在一段时间内价格的上下波动情况，这种图表称为平滑线图。如图 5-1 为美元 6 个月期 LIBOR 的价格图表。通过图表可以非常直观地看出价格波动情况。

二、柱状图

在外汇市场汇率趋势的技术分析法中，柱状图是使用最多、最基本的一种图形。由于平滑线图反映的是每一时点上价格的波动情况，在外汇市场上，各种货币汇率每时每刻都在发生变动，平滑线只能较为直观地反映出汇率在不同时点上的数值，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如短时间内发生剧烈的波动，平滑线图难以将当时的市场状况比较客观地记录下来，因此平滑线图一般使用在利率等短时间内波动并不剧烈的价格的分析上，而柱状图正好可以弥补平滑线图的缺陷。

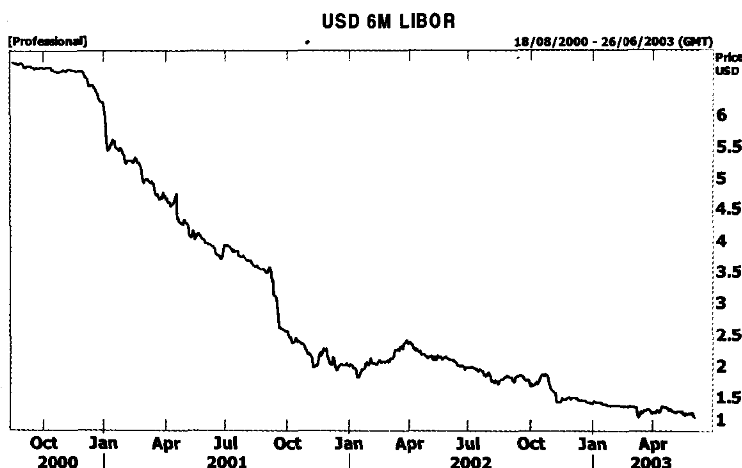


图 5-1

柱状图的坐标与平滑线图的坐标一样，横坐标代表时间，纵坐标代表价格的波动。所不同的是，图表系统上显示的图形是一条一条垂直的直线。这些一条一条的直线反映了在一个时间单位内价格波动的最高点、最低点、时间单位开市点和收市点的价格。如图 5-2a 所示，直线上左端的小横线代表开市价，右边小横线代表收市价，直线的最高点代表时间段内的价格最高价，直线的最低点代表时间单位内的最低价。由于每一条直线反映了一个时间段的价格波动情况，因此柱状图的标题必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注明直线的时间单位。如日线图表明每一条直线反映了一天时间单位内汇价波动的最高价、最低价和开市价、收市价。如小时图则说明一条直线反映的是一个小时内价格的波动情况，以此类推。柱状图主要有5分钟图、半小时图、小时图、日线图、周线图、月线图等。

三、蜡烛图

蜡烛图也称阴阳图。蜡烛图与柱状图的形状差不多，描绘方法也基本相同，横坐标代表时间，纵坐标代表在时间单位内汇率的波动情况，也有开市价和收市价，柱子的最高点表示时间单位内汇率波动的最高价位，柱子的最低点表示时间单位内汇价波动的最低点。和柱状图不同的是，柱状图的开市价在柱状线的左边，收市价在右边，而蜡烛图的开市价、收市价的表现方式比较特别，表示汇率的柱状线的中间呈圆筒状，如果收市价高于开市价（即开低收高，市况向上），中间圆筒状为空心，也称空心蜡烛；如果收市价低于开市价（即开高收低，市况向下），中间圆筒状呈现黑色实心，也称为实心蜡烛（详见图5-2b、5-2c）。

图5-3a、b、c三幅图均为欧元／美元从2003年8月底至12月中的日线走势图，(a)为平滑线线图，(b)为柱状图，(c)为蜡烛图。从图上可以看出，从平滑线线图到柱状图再到蜡烛图，图形是越来越复杂，但给予投资者的市场感觉也越来越强力，平滑线线图只简单表现了汇率的波动方向，柱状图可以看到收市和开市的状态，而蜡烛图则更加通过空心和实心蜡烛，生动表现出欧元不断走强的趋势。日本投资者在分析大豆等农作物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货、铜等有色金属期货时比较喜欢使用蜡烛图，因为这些期货交易每日均有明显的开市和收市，而且开市价和收市价对期货的波动方向有一定影响，而在外汇市场上，由于交易持续 24 小时，没有明确的日开市、收市概念，所以交易员使用较多的是柱状图。但这没有统一定论，视乎交易员在实际运用中的心得和习惯。

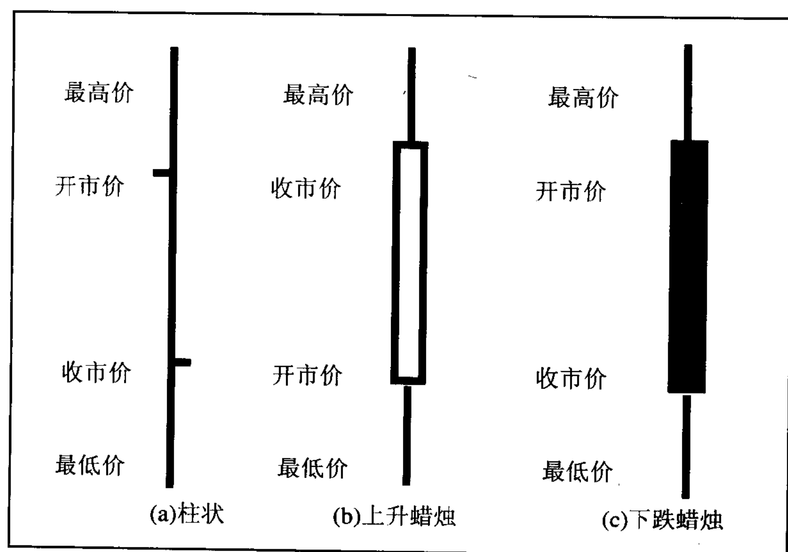
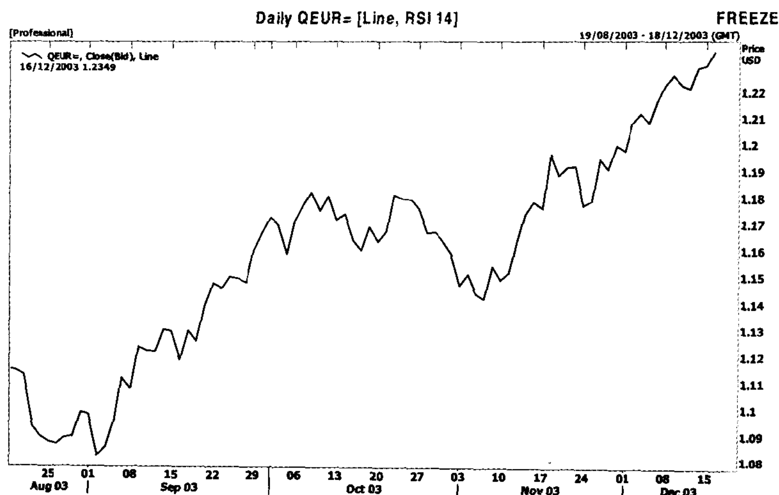
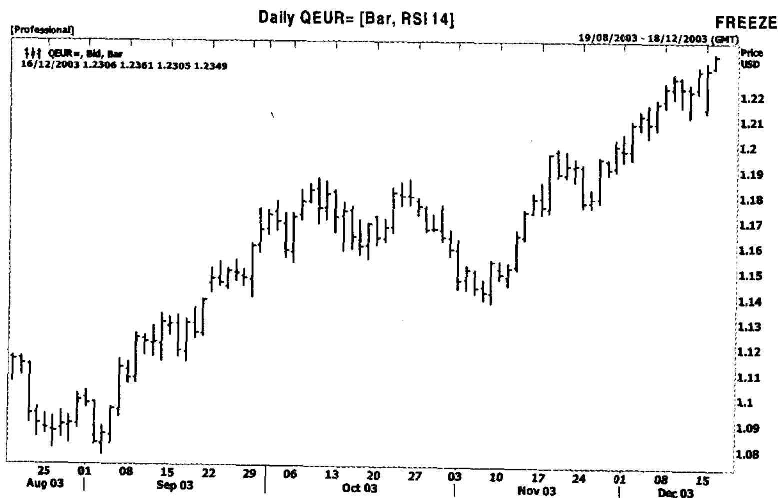


图 5-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

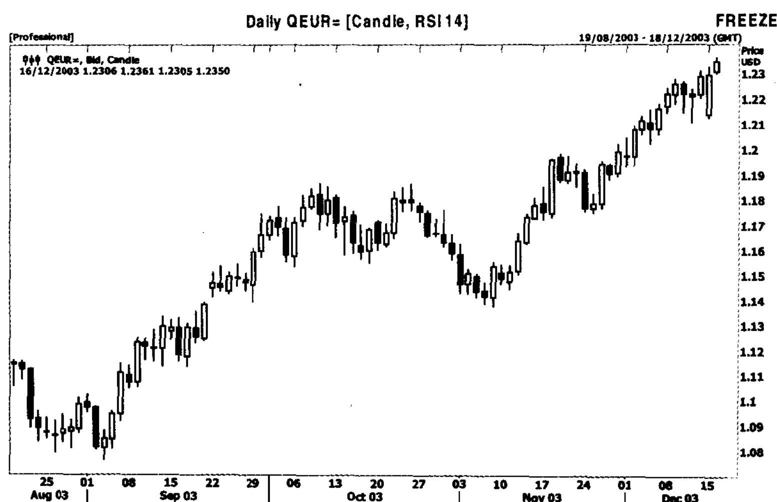


(a)



(b)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(c)

图 5-3

而且，对于以上三种图形，其横坐标均为时间，特别是柱状图和蜡烛图，横坐标的时间单位代表了每一条反映汇率走势的柱子波动所形成的时间长短，因此所选取的时间单位长短对于分析、预期汇率未来时间段的走势是各不相同的，也适合不同交易目的、方法的投资者。一般来说，小时图和半小时图往往适用于分析预期未来一到两个星期的市场波动结果，日线图可以看出未来一个月左右的市场波动方向，周线图则是用于分析判断市场的长期波动方向，有助于投资者从总体上或大的方向上把握汇率波动的方向和规律，但对于短线交易的投资者而言直接帮助并不会太大。至于进行头寸管理、当天开盘当天平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘（市场称为 day-trade 交易员）的银行专职交易员，有时侯不妨可以看一下 5 分钟图，以寻找更为短线的市场机会。

四、点数图

点数图并不是单纯意义上的汇率走势图，而是经过加工处理的、过滤了一些市场干扰因素的走势图。图形看起来精炼，所显示的买卖信号明确，可以说绘制点数图的过程本身就是一种市场分析方法。

1. 点数图的绘制方法。

(1) 在制作上，以 X 代表汇率的上升，以 O 代表汇率的下降，因此点数图上没有平滑的曲线或柱状线，有的只是一个一个的 X 或 O。

(2) 点数图的纵坐标 Y 轴仍然代表汇率，但横坐标 X 轴并不代表时间。点数图的绘制并不将时间因素考虑在内，只有当前一汇价与后一汇价之间的变动超过规定的幅度，图形才会沿 X 轴横向移动一格。

(3) 绘制点数图前必须先确定两个参数：①每一个 X 或 O 符号代表的价位幅度，就是说当价位上升多少点可以画一个 X，或下降多少点画一个 O；②确定转势的价位幅度，即汇率在朝原来相反方向波动多少点才表明汇率转势，也就是点数图可以横向开始描绘新一轮的波动区间。

比如一个 10×30 的点数图，表示的是每一个 X 或 O 代表汇率上升或下降 10 点，同时假设汇率在上升过程中可以在同一个横坐标上每上升 10 点画一个 X，直至发现后一个汇率比前一个汇率突然下跌超过 30 点，则这轮的 X 就结束，可以平行向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

右移动一格，并标一个 O，代表相对前一汇率，现汇率已经转势下跌并超过 30 点。反过来，如果汇率不断下跌，可以在同一横坐标上画连串 O，当发现一个汇率比前一汇率上升超过 30 点时，这轮 O 结束，在横坐标上向右横移一格，并标上 X，代表下跌趋势结束，出现超过 30 点的上升行情。如果汇率继续上升，每上升 10 点就可以继续在原来标的 X 上面继续标新的 X。

2. 点数图的参数设置及作用。

上面提到，绘制点数图要确定两个参数，一个是每一个 X、O 所代表的价位幅度，以及确定转势的价位幅度。如上文提到的 10×30 的点数图，表示的是每一个空格（即 X 或 O）代表 10 点，当价格朝相反方向波动 30 点时，在点数图上表示市场转势，即由升势转为跌势（在点数图上表示为由 X 转化为 O），或由跌势转为升势（在点数图上表示为由 O 转化为 X）。

点数图上的这两项参数可有多种组合，比如 5×15、10×20、20×60、100×300 等，它们相互配合使用，从而影响了点数图所反映的汇价走势的精确程度。每一空格所代表的点数越多，其反映汇市的精确程度越小。相反，每一空格所代表的点数越少，其反映汇市的精确程度越高。如欲分析中短线的市场走势可选择灵敏度较高的组合，如 5×15、10×20 等；如希望分析长线走势，可选择如 20×60、100×300 等灵敏度较低的组合。但是，如同在柱状图中是使用半小时图、小时图还是日线图等也并无定论，完全视乎交易员的个人爱好及心得。在没有完全熟悉其使用方法前，不妨多使用不同的组合去观察市场，摸索经验，从而找出比较符合自己的个人风格、买卖信号较为明确和准确的一种参数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 5-4 为欧元 / 美元的 30×50 的点数图，图 5-5 为同等时间内（即 1995 年中至 2004 年初）欧元 / 美元周线柱状图两者形成对比。很明显看到，上面点数图是没有时间横坐标的，虽然点数图经过了一定的技术处理，两图的形状仍有大致的相似性。

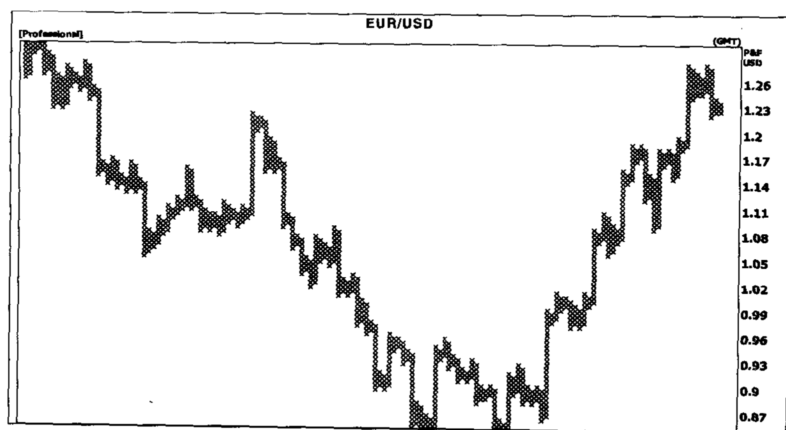


图 5-4

至于如何利用点数图的相关原理分析市场，市面上有介绍点数图分析法的专著，有兴趣的投资者可以自行寻找翻阅，本书不再详细介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 趋势线分析法

一、市场的趋势（TREND）

市场趋势，就是外汇市场价格变动所形成的方向，通常可分为：上升趋势，下跌趋势和横向趋势三种。确定目前汇市处于何种趋势对投资者而言是最基本而又最重要的，因为在不同的市场状态下所采用的买卖策略是不一样的，或低买高卖，或追涨杀跌，或顺势建立头寸，或及时离场观望，均要根据市场当时所处的状态而定。

在图 5-6 中，(a)图是一个上升趋势的市场形态。在这个上升的趋势中，价格总是不断向上，不断地创出新高，后面一浪的顶部比前一浪的顶部要高，而底部也比前一浪的底部高，形成所谓的"一浪高于一浪"，这种上升趋势也称为"牛市"（Bullish Market）。在图(b)中情况正相反，价格在不断下跌，价格趋势"一浪低于一浪"，称为下跌趋势，或俗称"熊市"（Bearish Market）。如果汇价在一定幅度内上下起落，较为平缓地向前发展时，称为横向趋势，如图(c)所示形态。

判断汇率处于一个牛市、熊市还是横向整理状态对决定采用何种操作策略至关重要，尽管汇率会有上下波动，在牛市时也有回调，在熊市时也有短暂的上升，但不能逆市操作是关键，也是至理名言。比如在一个大牛市中，应采用趁低吸纳的策略，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即在汇价的每一次回调中寻找合适的水平做多入市。谁都希望尽早入货，但由于市场多头气氛浓厚，像后面所提到的 RSI 等技术指标往往在高处，有一定的超买迹象，踏空没有入货的人反而可能想汇率有回调的可能，于是在认为比较高的价位入市卖空。这是一种非常冒险的投机行为。

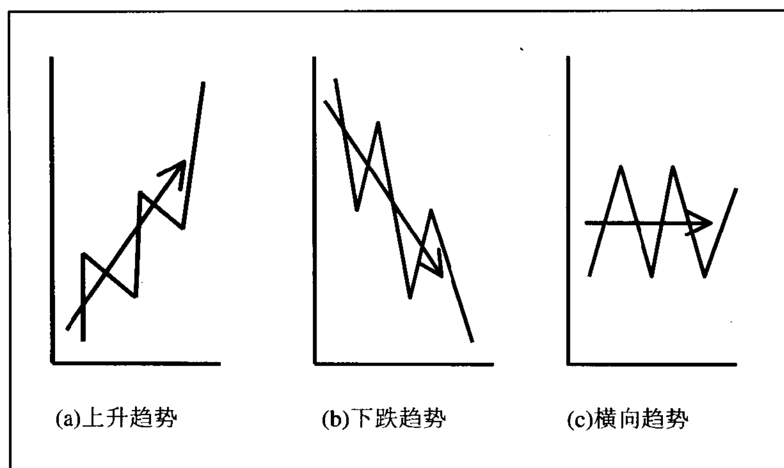


图 5-6

在一个熊市中，则应该是逢高即沽，只要见汇价略有抬头即抓住时机入市做空，切不可搏市场汇价有见底反弹的可能而入市买进，图 5-7 可看到，在 1998 年亚洲金融危机结束后，美元 / 日元汇率大幅度下跌，10 月 7 日从 130.75 下跌到 118.80，单日下跌了 1 170 点；10 月 8 日略有反弹后，导致大量的沽盘继续涌现，美元 / 日元从 123.50 下跌到 111.50，继上日跌幅超过 1 000 点后，单日的跌幅再达 1 200 点，任何认为美元经过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大跌后一定能反弹，从而趁低吸纳美元的策略都导致重大损失。

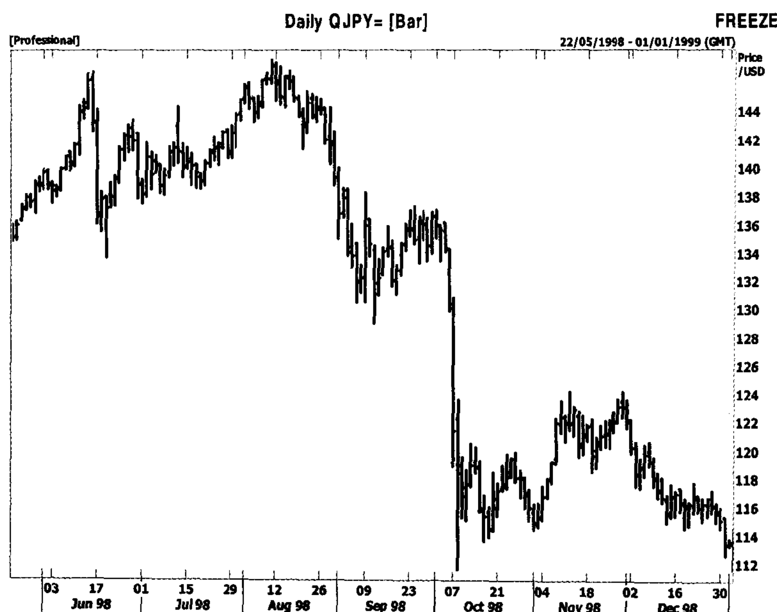


图 5-7

而在一个横向盘整的汇市中，应留意横向波动的幅度和时间长短，在幅度内可采取低买高卖的策略。但随时间的向前移动，汇率终会向上或向下突破。一旦突破原来的横向盘整幅度，汇率会朝突破的方向出现大幅度的波动，如当初盘整的横向幅度越大，突破后瞬间的波动也越剧烈，将来波动的新幅度也越大。因此发现突破横向波动状态，应该按突破的方向尽早追市，可获得利润。

但现实生活中，许多的投资者往往背道而驰，在一个牛市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，担心汇价太高了不敢追买，反而因为踏空了，就想利用高位沽售做空；在一个熊市中，因当初没有沽空，反过来希望汇价见底以趁低吸纳；在一个横盘整理中，开始低买高卖取得赢利，但当汇率已经突破了原来的波动幅度，新的趋势产生时，仍是低买高卖，结果将到手的利润如数奉还给市场。这样的教训还少吗？

二、支持位、阻力位和心理关口

汇率的波动总是高高低低、层层推进的。在上升过程中会有回调，而在下降过程中也会有短暂的上升，呈现出波浪式前进。每一个波浪都会有高位与低位，它们就构成了汇率的支持位与阻力位。支持位（Support Level）是指当一国货币汇率由于一些投机力量作用的结果而下跌，在下跌过程中市场上其他力量认为该货币汇率已经很低，可以趁低吸纳，市场上对该货币的买入需求将逐渐增大，当下跌到某一水平时，对该货币的需求积累到一定程度，从而支持该货币汇率不再下跌，甚至掉头向上，该位置就称为支持位，即支持汇率不再下跌。反过来，阻力位（Resistance Level）则指汇率在上升过程中，不断有人趁高卖出，当到达某一高点，市场累积的大量沽盘令汇率不再上升，甚至掉头下跌，阻止了汇率的进一步攀升，则该汇率水平称为阻力位。

心理关口（Psychological Level）是指汇市人士普遍认为的、对汇率的变动产生重大心理影响的汇率水平。一般是指一些整数的汇率，或一些历史的高／低点。图 5-8 可见，当欧元／美元汇率在 2003 年 11 月 18 日突破 1.18 向上发展时，1.20 成为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇市上的关键心理关口。一旦汇率逐渐逼近心理关口时，投资者需十分小心，这些心理关口一般不会轻易被突破，但一旦突破，汇市将陷入恐慌性局面，大量的止损盘会涌出，导致汇率发展得更快。12 月 1 日欧元 / 美元突破 1.20 心理关口后，虽然略有调整，但仍一直向上发展，连续 8 天创新高，到 12 月中旬见 1.23 以上的当年最高，较 1.20 的心理关口高出 300 多点。

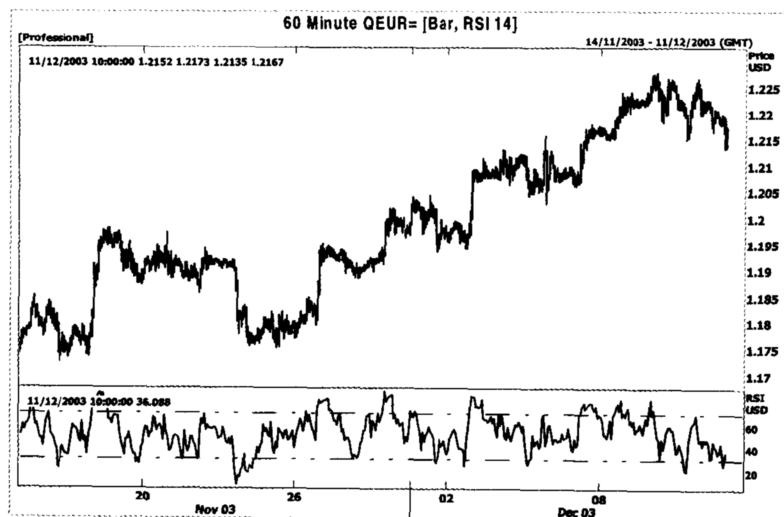


图 5-8

关于支持位、阻力位与心理关口，以下一些原则和经验值得注意：

1. 在上升趋势中，支持位及阻力位是一个比一个高的；在下跌趋势中，支持位和阻力位则一个比一个低；在横盘整理中，若汇价横向波动持续一段时间，其波动的高点、低点成为阻力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位和支持位，也是心理关口。如图 5-9 所示。

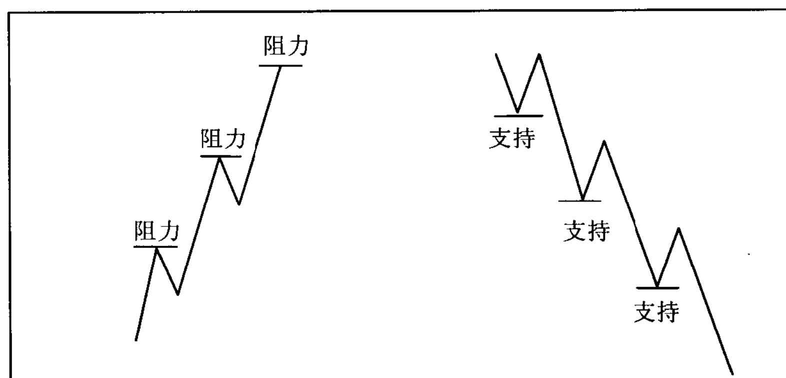


图 5-9

2．当汇价上升到某一高点后回落，这个高点就成为汇价下次上升中的阻力位；而当汇价下降到某一低点后见底反弹，该低点就成为汇价下次继续下降时的支持位。如图 5-8 欧元/美元的小时图可以看到，欧元/美元在上升过程中，每创一个高点后都有小幅回调，但在下轮的上升中，一旦超过上次高点，汇价都有跳跃式的上升。

3．如果汇价数次上升（或下降）均在某一高点（低点）止步，说明该点有较强的阻力（或支持），甚至有可能是此轮汇率上升（下降）过程中的顶部（底部）。但是，如果汇率最终能冲破该阻力位或支持位，往往能出现跳跃式的上升或跳水式的下跌，因此如果在数次受阻的价位开盘卖空后，如果汇率最终穿破该阻力位，一定要尽快止损买回，千万不要抱侥幸心理。同样，如果在数次获得支持的价位建立多头，一旦汇率最终跌穿，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必须尽快卖出斩仓，以免贻误止损良机。

4．支持位与阻力位的角色互换。即某一阻力位在汇率向上并被突破后，该阻力点成为下次汇率回调过程中的支持位；反之，当支持位被向下突破后，被穿越的支持位成为汇价下一次向上反弹时的阻力位。如图 5-10 所示。

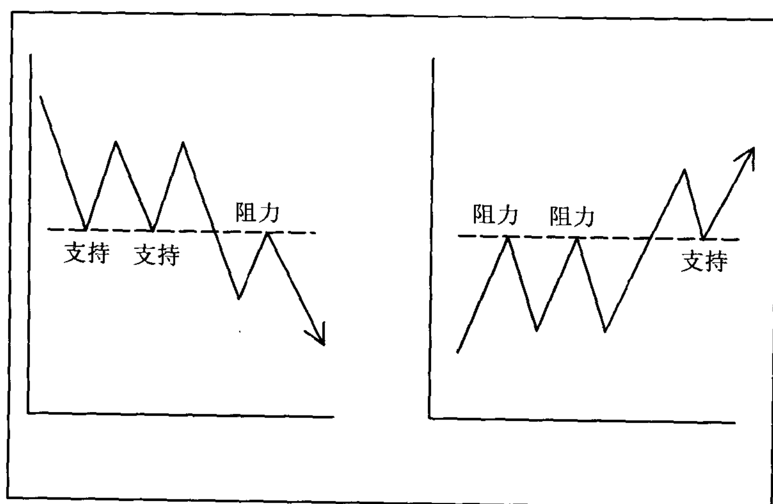


图 5-10

图 5-11 欧元 / 美元小时汇率图中，欧元在 11 月 27 日突破 1.193 0 阻力后于 12 月 1 日高见 1.204 0，其后回调，于 12 月 2 日在 1.193 0 的上次阻力位获得支持，继续上升并突破 1.203 0，在 1.214 0 受到阻力后，12 月 4、5 两日回调到上次的阻力位 1.204 0 并获得支持，然后继续向上，突破 1.214 0 并最高见 1.227 0。期间 1.193 0、1.204 0 从原来的阻力位变成支持位，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

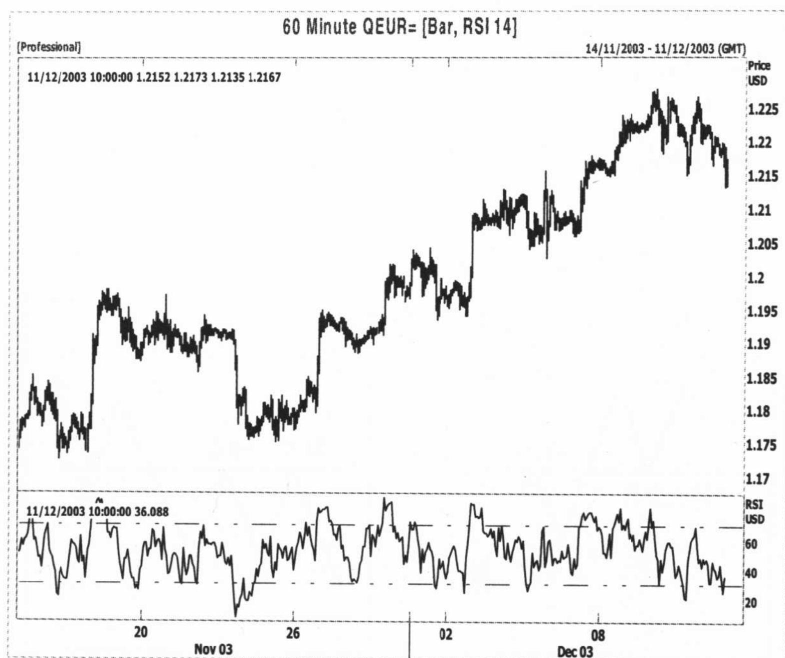


图 5-11

角色互换明显。

这一规则可以用于在一个大趋势中，如何选择价位入市建立头寸。也就是说，在牛市中，当汇率回调到上次的阻力位并站稳后，就可大胆入市建立多头头寸；而在大熊市中，趁汇率向上反弹至上次的支持位时即可考虑入市建立空头。

5. 如中央银行在某一价位入市干预并取得成功，初步扭转汇率变动的方向，该干预价位成为汇市重要的心理关口。因为一旦再度逼近该汇率水平，市场会担心中央银行再度入市干预。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、趋势线与交易策略运用

趋势线分析可说是技术分析法中最简单、直观而较为容易掌握的一种方法，是交易员的一种基本功。通过对一张走势图描绘出适当的趋势线，可大概看出汇率波动的方向，从而确定汇率是在一个上升、下降还是横盘整理的通道，并采取相应的买卖策略和选择入市价位。

趋势线又分为上升趋势线和下降趋势线两种，又叫支持线和阻力线。其中把两个支持点相连，可以得出一条支持线，而把两个阻力点相连，可以得到一条阻力线。

众所周知，任何两点相连均可以得到一条直线，因此面对一张汇率图上面高高低低的许多支持点和阻力点，许多初学者总会茫然不知所措，不知道从何处下手，也不知道自己画出的支持线或阻力线是否正确，有没有作用。有时画了一大堆线条，但没有一条是画到点子上。的确，即使在同一张汇率图上，可以得到许多的支持线和阻力线，其效用是各不相同的。如何描绘、选择出最能反映汇率波动规律、对自己入市买卖最有帮助的线呢？以下一些心得或经验值得借鉴：

1. 落在所描绘的支持趋势线上的支持点或阻力点越多，这条趋势线越有效用。如支持线上的点越多，表明该支持线对汇率向上的支持力度越强，汇率会沿着这条支持线的方向向上波动，不轻易跌穿；如有一天汇率跌穿了这条支持线，走势很可能发生逆转，在跌穿该支持线后呈现加速下滑、甚至跳空下跌的状态，必须马上跟进做空，如有买盘也应尽快止损。相反，如果落在阻力线上的点越多，说明该阻力线提供的阻力越大，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇率难以向上突破，沿阻力线方向向下滑动，但有一天汇率突破该阻力线，也有可能加速上扬，应该马上入市建立多头头寸，或将空头进行止损买回。

图 5-12 为英镑 / 美元 1996 年至 2003 年底的日线图。图上简单描绘了四条趋势线，基本上可以将英镑这 7 年来的走势反映出来了。如图中所示，AE 线为一条非常强的支持线，根据上面的表述，落在该线上的支持点共有 A、B、C 三点，汇价在碰到 A 或 B 点后均快速反弹而且有不少的升幅，说明该支持线效用很大，但当英镑汇率在 2000 年 5 月 10 日于 C 点的 1.537 0 跌穿该支持线后，马上加速下跌，到 5 月 25 日已经下跌到 1.466 0，两周内英镑汇率共下跌 710 点。同样，FJ 是一条不错的阻力线，从 2000 年 7 月份起至 2002 年的 6 月底，在两年内分别在 F、G、H、I 和 J 点共五个阻力点阻挡了英镑汇率的上升，因此是一条非常强的阻力线。但在 2002 年 6 月 11 日在 J 点的 1.468 0 突破了持续了两年的该阻力线后，英镑汇率即刻步入上升轨道并呈现加速上升趋势，在当年的 7 月 25 日上升到 1.586 0 才略有回调，一个多月的时间内上升了 1 180 点。同样，EKL 也是一条不错的支持线，共有三个支持点。相对而言，ab 线只有两点，支持力度没有以上提及的趋势线的力度大。

2. 趋势线跨越的时间越长，该趋势线越有效。因为经历的时间越长，说明该趋势线越能经受考验，可靠性越高。比如同为一条支持线，一条只经历了一两天的考验，而另一条则经历了数月的时间仍支持汇率上走，哪一条给人更可信呢？就如图 5-12 中，ab 线只不到一年，而 AC 线则经历了 2 年的时间，因此 AC 线的支持力度远大于 ab 线。也正因如此，汇率跌穿 AC

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线后下跌的幅度和速度也远大于 ab 线。根据这一原则，在描绘趋势线时应着眼于较长的趋势线，不要单沉迷于短期的支持或阻力。具体来说，在观测汇率图并描绘趋势线时，可以观看半小时、小时图，也应该观看日线图等，以发现汇率波动的真正趋势，因为越短时间单位的图形，反映的趋势往往也是短期的。如在一个长线看走高的趋势中，如果正好碰到汇率走到一定高点后进行技术调整，在这时观测半小时图并描绘有关的支持线、阻力线，可能会得出汇率突破一些支持线，即将大幅度下跌的结论，这就有可能与大势正好背离了。

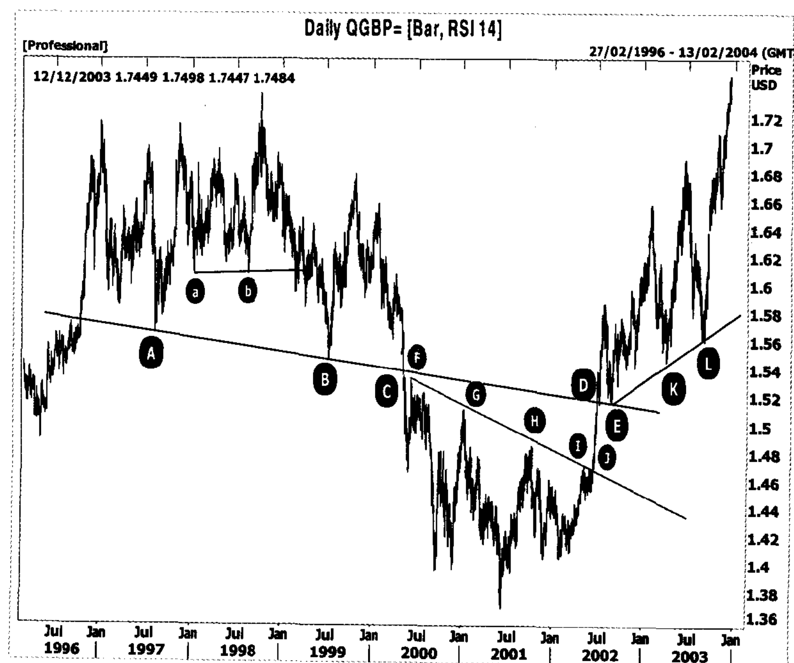


图 5-12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从另外一个角度看，可以通过趋势线的倾斜角度去判断趋势线的可信程度。趋势线的倾斜度越大，趋势线就越容易被突破，其可信度也越低；趋势线越平缓，越不容易被突破，也越可信。有交易员认为如果支持线沿45度角向上倾斜，说明汇率的牛气越重。从图5-12英镑/美元走势图看，ABC线和EKL线虽同为支持线，但前者是从上往下倾斜，说明支持点越来越低，支持力度越来越弱，后者却是以近45度角向上倾斜，说明支持点越来越高，英镑汇率走强的市场气氛越来越浓厚，结果英镑跌穿了ABC线的支持，从C点1.52算起到最低点1.36，英镑下跌了1 600点；而在45度角向上倾斜的EKL线的支持下，英镑在2003年呈现强烈的上升欲望，支持点从E点的1.52抬升到K点的1.54和L点的1.56，到最高见1.75。

3. 支持线与阻力线的角色互换。也就是说，如汇率向上突破了一条阻力线，会加速上扬，将原先的阻力线延长，将来有一天汇率向下回调，将在原来的阻力线上获得支持，原阻力线将变成新的支持线；反过来，如汇率跌穿了一条支持线后，将进一步下跌，将原来的支持线向前延长，将来有一天汇率超跌反弹上走，上升到原支持线位置时将受到阻挡，原来的支持线变成新的阻力线。而且更进一步说，原来的阻力线阻挡汇率向上的阻力越强，所变成新的支持线提供给汇率的支持也越强；而原支持线提供汇率的支持越强，汇率跌穿后反弹所遇到的阻力也越强。

利用这一规律，可以协助投资者如何判断汇率波动方向及选择入市价位。如图5-13为美元/日元的日线图。从图中可以看出，美元/日元在2003年8月份于C点117.20价位跌穿了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

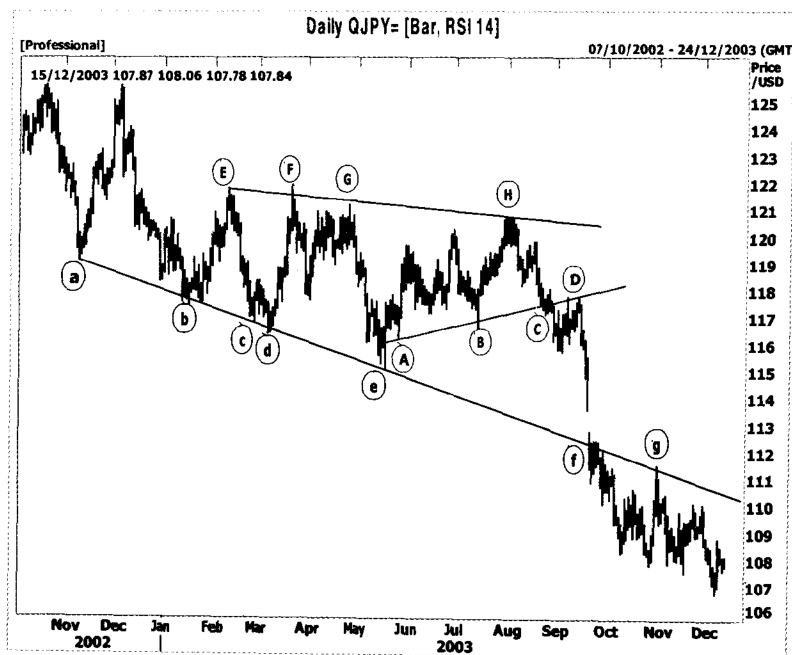


图 5-13

支持线 ABC，特别在 C 点附近几经挣扎仍跌穿，说明市场极端看淡美元，因此可以迅速入市卖出美元买入日元，同时可以看出 ABC 支持线支撑美元从 5 月份以来 3 个月的走势，表明跌穿 C 点后美元反弹上来也会有较大的阻力。因此对于建立的美元空头头寸，当美元/日元汇率反弹到 D 点的 117.70 时，原来的 ABC 支持线变成了美元/日元汇率上升的强大阻力线，美元经多日努力仍无法向上突破时，不但应继续持有美元空头，如有可能可考虑加码卖出美元，买入日元，此后美元汇率果然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从9月15日开始继续大幅下跌，于9月22日更跌穿了adf这一从2002年11月份底开始的长期支持线，更可继续追沽美元。如果错过了在高位卖出美元的投资者，也可以利用支持线与阻力线角色互换的规律，当美元/日元从10月底由于央行干预开始反弹、并在11月3日碰adf阻力线的延长线于g点的111.60时，可以判断一条持续1年的支持线被突破后，汇率反弹至此遇到的阻力也是强大的，汇率向上突破的可能性不大，因此当美元汇率果然没有能够在g点突破向上时，可以在111以上卖出美元，虽然汇率水平略嫌低些，但后来美元/日元果然从g点的111.60下跌，最低到106.80，两点仍相差480点，而从D点的117.70到最低106.80算起更有1 090点。利用趋势线角色互换规律进行买卖获得了丰厚利润。

四、通道分析及策略运用

在对汇率走势图上描绘趋势线时，有时会发现在一个趋势中，所描绘的连接最低点的支持线与连接最高点的阻力线呈同方向、平行移动状况，将汇率的波动限制在两条平行线的范围内波动，我们称之为通道形态（Channel）。

1. 通道的类型。

根据通道的波动方向，可将通道分为上升通道、下降通道及横向通道三种。顾名思义，上升通道是指汇率沿两条平行向上的支持线与阻力线之间逐渐向上波动，下降通道则指汇率沿平行向下的支持线与阻力线之间逐渐向下波动，横向通道则指由于市场上买卖双方力量对比相仿，汇率波动缺乏明显方向，只能沿两条平行的支持线与阻力线水平向前发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2．通道的买卖策略。

根据通道的形成原理，如在汇率走势图中发现汇率正沿一通道发展，可以采取的策略有：

(1) 低买高卖，即在汇率接近下面的支持线时入市买入，在接近上面的阻力线时卖出。但如从顺势而为的大原则出发，在不同的通道策略运用时，特别是在开盘时应有所不同。如在上升通道中，最好是以先低买再高卖的原则，即等汇率下跌到接近底下的支持线时才开盘买入，而不是等汇率上升到顶部的阻力线时先开沽盘；反过来，在一个下降通道时，本着汇率将沿通道向下发展的概念，等汇率反弹到通道顶的阻力线时才先开盘卖出，等汇率下跌到通道底端时考虑以买盘获利。

(2) 持仓积累利润。即面对一个下降通道，可在高点开盘卖出后，即使汇率触及底部的支持线也不平仓获利，而是继续持盘，让汇率沿通道在上下波动中逐步向下发展，从而积累更大利润。如发现汇率向上突破了通道的阻力线，说明通道走势结束，汇率有机会上升，才考虑将原来的沽盘平仓获利。反过来，在一个上升通道中，在底部开盘买入后，一直持盘，让汇率在通道上升中累积利润，当汇率跌穿通道中的平行支持线时才平仓获利。

图5-14为美元/日元在2003年9月底至12月底的小时图，图中可见美元/日元沿一下降通道从112下降到最低106.80价位。9月26日美元/日元汇率为112.36，此后一直下跌到10月10日的B点108.30方有反弹。但由于市场严重偏淡美元，此轮反弹并没有能够触及通道顶端，而在10月20日的C点110.60就结束，继续下探通道底端D点107.80。将B、D相连

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

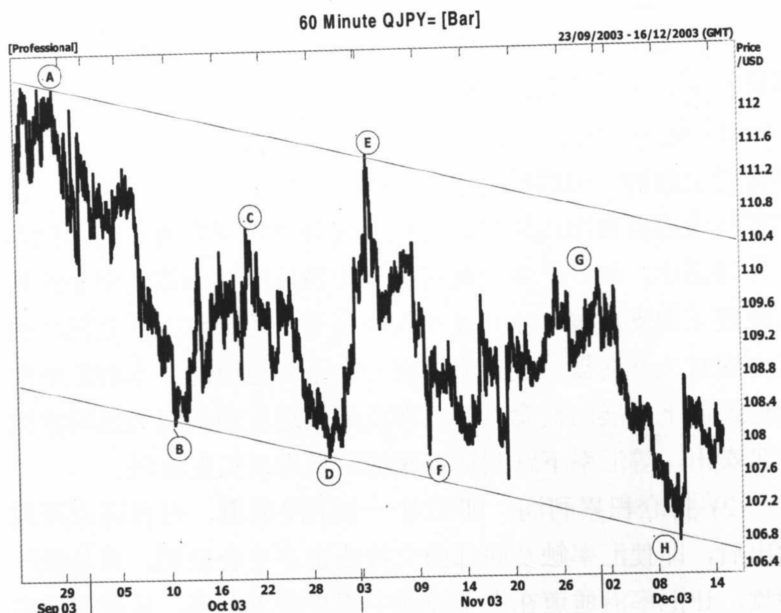


图 5-14

成支持线并画一经 A 点的平行线，得到该下降通道。美元 / 日元汇率果然大幅度反弹，于 11 月 3 日触及通道线上端的 E 点 111.30，尽管此为日本央行干预的结果，仍可继续追沽美元、买入日元，并已止损设立在汇率突破下降通道顶端阻力线，如 111.50，这样即使美元汇率突破下降通道顶端，逆转了下降的趋势，产生的亏损也不过 30 点。而实际上美元 / 日元汇率终没有能够突破下降通道顶端，继续走低，11 月 10 日已经又下跌到接近通道底端的 F 点 107.90，从 E 点算起也有 340 点的利润。后由于市场继续偏空美元，从 F 点反弹还没有碰通道顶端，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

G 点的 110 水平附近已经由于大量卖盘涌现，将美元 / 日元汇率拖低到 12 月 9 日 H 点的 106.75。由于该下降通道的顶端与底端距离较大，高低点之间相差超过 400 点，因此通过低买高卖、来回操作可获得丰厚的利润。

这两种策略相比，各有优劣。低买高卖如把握好，获得的利润会高于一次性持仓获利，但一方面汇率在通道内波动时未必每次都能碰到上下的支持线、阻力线。如在一个上升通道中，如在底部开仓、在通道顶部平仓后，汇率有可能在通道内略横向波动即继续上升，使投资者浪费了一个好的买盘，并由于平仓而踏空，而且多次往返操作会令投资者在心态上有所变化。一次性持仓有可能浪费中间汇率波动所带来的额外利润，并由于没有在高、低价位平仓而产生一些懊悔心态。但如在一个明显的牛市或熊市中，将由于持有的盘较为有利，获得的利润较为丰厚，特别是如果汇率朝通道的方向突破而继续上升或下降时，获得的利润将远大于低买高卖。因此在实际操作中采取何种策略要视乎当时的市场状态和交易员本身的交易风格。一个好的建议是，观察通道本身的上下距离，如通道本身较宽，高点和低点之间相差的点数较大，可以考虑采用低买高卖策略。如通道本身较为狭窄，高低之间的利润并不大，或通道本身的倾斜度较为陡峭，可以考虑一次性持盘，因为这种形态下汇率沿通道方向继续突破的可能性较大。

图 5-15 为英镑 / 美元从 2003 年 11 月底开始的小时图，图中可以看见，英镑 / 美元汇率从 1.692 0 开始，沿一上升通道不断往上攀升，中间略有回调即在通道支持线上获得足够买盘支持，调整幅度有限，到当年 12 月 12 日创 1.751 1 的 1992 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

英镑危机以来最高点。由于该通道的支持线与阻力线之间的距离并不宽，而且倾斜度呈 45 度向上，表明汇市非常看好英镑，而当时市场气氛明显偏弱美元，因此在这种市场气氛下，来回操作本身利润并不大，反而容易在高位平盘后，英镑只略作横向调整即继续窜高，造成踏空英镑。因此在这种整体市场气氛下，比较适宜在接近支持线附近买进英镑，然后持盘，直到英镑／美元汇率跌穿通道下面的支持线才平仓获利。

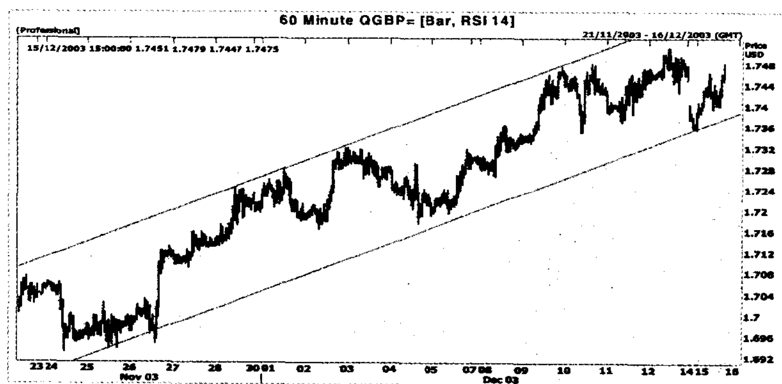


图 5-15

图 5-16 为美元／瑞士法郎从 2001 年至 2003 年底的日线图。图中可以看见，美元／瑞士法郎在走势中多次形成通道，在一个大的下降通道中，形成了两个小的上升通道，每次美元跌穿这些上升通道后下跌一定幅度总反弹,测试由原来通道中支持线转变而成的阻力线，无法再度突破，于是失望下跌，而每当接触到黑线的大的下降通道后均能有所反弹，但到 2003 年 5 月份于 1.28 下方触通道支持线后，反弹没有原来般能上碰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阻力线，在9月份即从1.44开始下跌，显示了美元的弱势，此后美元/瑞郎在大的下降通道内再走出一个小的下降通道。如果顺势而为，能画出上面所标的通道线，利用通道原理，已经可以准确地把握住美元/瑞士法郎从2001年5月份至2003年底这一长达2年半的走势，获得丰硕的成果。

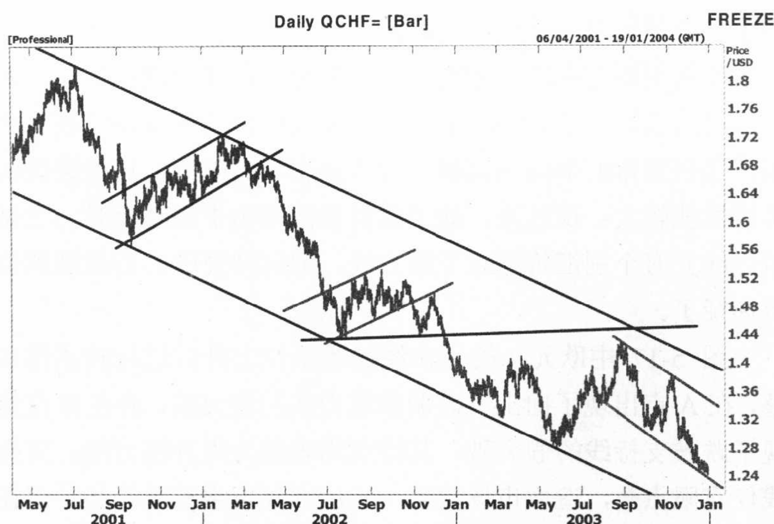


图 5-16

五、趋势线突破的判断

在技术分析法中，一个非常重要的概念就是“突破”，无论是上面提及的趋势线分析，还是后面的形态分析，是否有效突破对于买入、卖出决定的作出具有非常重要的意义，甚至是决定所作出的买卖决定是否正确、是否能产生利润的关键。因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真正有效的突破就意味着一个趋势的结束和另外一个新的趋势的开始。

事实上当汇率每次逼近趋势线时，由于市场上买卖双方力量的作用、投资者紧张心态的暴露等，常会呈现出一定的波动，甚至会试图穿越趋势线，出现所谓的“假突破”现象。如在假突破时以为真突破并入市买卖，常常会买了一个最高点，或卖出了一个最低点，导致惨重的损失。

如何判断汇率的有效突破，要靠交易员经验的积累以及判断当时的市场气氛、情绪偏好。比如当时市场严重偏淡某一货币，当该货币汇率向下试探支持线并有所突破时，这种突破的可能性就较大；反过来，如果该货币汇率由于超跌反弹、上试阻力线并有个别汇价超过了阻力线，但这种突破的有效性就值得怀疑了。

图 5-17 中欧元／美元在经过跳跃性上升后进行技术性调整，在 A 点出现了向上突破调整阻力线的假突破，而在 B 点出现了跌破支持线的假突破，其特点均表现为离开阻力线、支持线仅有限点数，造成市场假象，然后回复正常波动趋势。而在三个突破点上均为真正有效的突破，其特点是一旦真正突破，马上呈现出跳跃性发展。而在下面的支持线中，支持线在 11 月 24 日被跌穿后，24、25 和 26 日三天均成为汇率上升的阻力线，当 26 日被突破向上后，又成为欧元汇率上升的支持线。

除了以上提及的，市场一般遵循“收市价的突破才是有效的突破”的原则。如果汇率曾经穿越趋势线，但收市价仍没有能够突破、回复到原来趋势线上的位置，只能代表市场曾经试图突破趋势线而建立新的方向，但投机力量没有能够真正扭转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-17

市场气氛。

但是，以该原则判断是否有效突破也会产生另外一个问题，因为图表总是以一定的时间单位进行描绘的，如柱状图（Bar Chart）有 5 分钟、半小时、小时、日线、周线等，遵循以上原则要等所选择的时间单位结束后才能知道收市价是否突破趋势线，但汇率的波动分分秒秒均不同，尤其突破一些重要的趋势线或支持、阻力位后，恐慌性的买卖、止损盘的出现或大量的顺势买卖会在汇价突破后出现跳跃性的发展，等到收市价再确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认是否突破并入市买卖的话，可能已经贻误市场战机，错过了以较好的汇价入市买卖。因此也有些人以一定的幅度去衡量是否已经有效突破，比如汇率已经超过趋势线有 30 点以上等。这些没有固定的规律。

总之，判断趋势线是否被有效突破是一件非常技巧性、经验性的事情，没有放之四海而皆准的原则，投资者需要不断积累自己的市场经验，培养市场感觉，结合当时市场气氛冷静观察，切忌贸然、主观地作出判断和决定。

但是，无可争辩的事实是，如果在一个图形中能够发现、描绘出一条有价值的趋势线，你已经能够在一定程度、范围内把握住了市场上汇率波动的趋势、一定的波动幅度，从而对汇率走势做到心中有数。同时，以趋势线作为自己入市买卖决定的依据，已经帮助你制定了一个交易方案，在什么价位入市、计划在什么价位平仓获利，发生方向性错误后在什么价位及时斩仓止损，避免损失的扩大造成局势的失控。因此千里之行始于足下，学习寻找有价值的趋势线，是做好技术分析的第一步，也是重要的一步。

六、运用趋势线市场分析的实例介绍

作为一名新手，面对别人画好趋势线的汇率图表，会觉得对汇率的走势一目了然，但如果面对一张没有任何趋势线的汇率图，需要自己去寻找、描绘有利于分析汇率走势的趋势线时，可能会觉得非常茫然，不知从何入手。下面以一张欧元 / 美元的走势图入手，演示一下如何可以更准确地找到趋势线（图 5-18）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-18

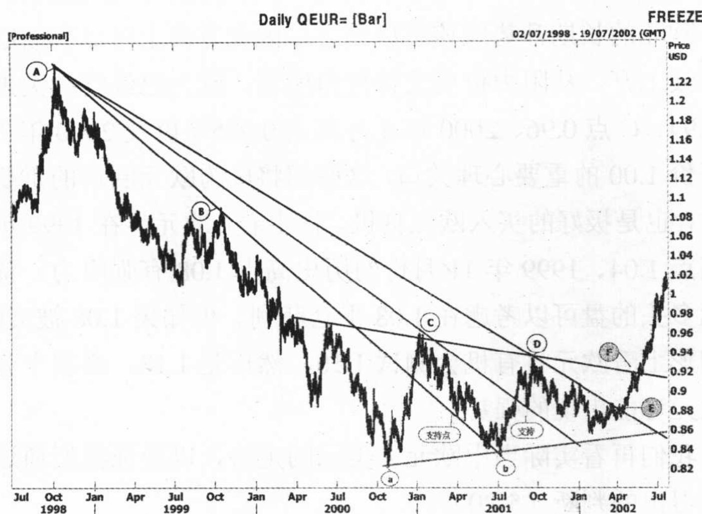


图 5-19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当你碰到图 5-18 欧元 / 美元的日线图，如何描绘出一些有价值的趋势线，从而判断欧元后市的趋势，并入市买卖呢？不同的人可能有不同的看法，所描绘的线也千差万别，因人而异。但当图 5-19 中几条支持线与阻力线描绘出来后，是否已经对欧元的走势有一个判断呢？

通过以上几条趋势线，可以判断：欧元 / 美元汇率在 2000 年底突破了从 1998 年 10 月持续至 2000 年底共 2 年多的 AB 阻力线，而且创 C 高点后回调测试，在 2000 年的 4 月份和 7 月份分别站稳，阻力线变支持线，欧元汇率应该被看高一线；此后欧元 / 美元汇率又分别上破 AC、ADE 两条持续时间同样非常长的阻力线，而且每次上破、回撤后均能站稳在原阻力线上，说明欧元 / 美元已经获得足够的支持。而下面 ab 支持线也为欧元造就了坚实的底部。当最平缓的 CD 阻力线均被上破于 F 点后，欧元的长期升势应该可以确立。因此方向上可以判断欧元将继续上升。从阻力位变支持位角度看，欧元已经连续突破 D 点 0.94、C 点 0.96、2000 年 6 月高点 0.975 7 以及 2000 年 2 月份平价 1.00 的重要心理关口，这些都将成为欧元回调的重要支持位，也是极好的买入欧元良机。往上看，欧元将在 1999 年底的高点 1.04、1999 年 11 月份的历史高点 1.08 有强阻力，持有欧元多头的盘可以考虑在 1.08 平仓获利。但如果 1.08 被突破，从图形上看欧元将有机会测试 1.10，然后是 1.18。必须十分小心欧元可能出现的强势。

我们再看实际当中欧元 / 美元的走势，以验证我们通过趋势线得出的判断（5-20）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

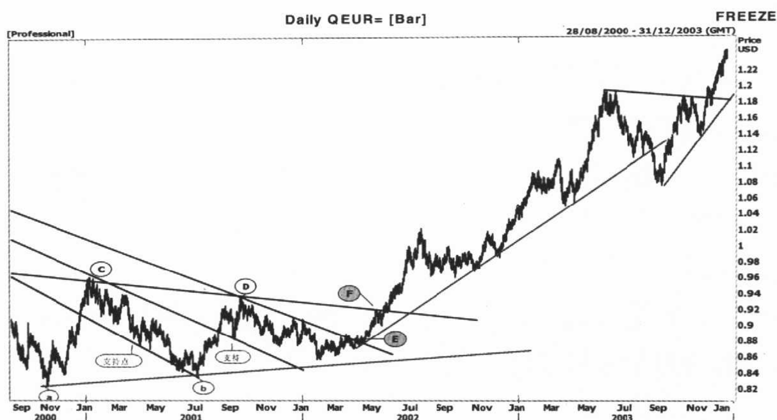


图 5-20

实际生活中欧元 / 美元从 2002 年 5 月份破 F 阻力点后，展开了持续一年多的上升浪潮，如我们利用历史价位分析的结果一样，首先 2003 年 4 月份在 1.1 附近受到阻力而下调至 1.05，受到第二条支持线的支持后，继续破位上行，几乎没有什么调整就在 6 月底上升到 1.18，两个多月内上升 1 300 多点。果然在 1.18 附近遭遇强大阻力，累积太大的升幅，趋势进行技术调整。破 1.12 重要支持位后曾引起恐慌性抛售，带动欧元下跌到 1.09。但美国庞大的财政、贸易赤字使美元在外汇市场上承受巨大压力，投机性买盘趁低吸纳，继续将欧元推高，最后超过 A 点的 1.22 历史价位，朝 1.245 0 的另外一个历史高点进发。尽管在描绘以上的趋势线时，市场对美国的贸易赤字对汇率的影响有一个深刻的结论，同时描绘出有价值的趋势线，可以判断欧元汇率将走强，但并不知道是什么原因，但当市场上的基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本面因素，特别是美国双赤字问题引起美元贬值的时候，其实趋势线已经告诉你结论了。

简单几条趋势线已经为投资者作出正确的市场判断和买卖决定提供了极为准确的依据。当然，当有价值的趋势线被描绘出来后，一切都显得简单了，但是描绘这数条有用的趋势线却并不简单，往往反映了一个交易员、投资者的功力深浅，因此建议交易员多在汇率图上描绘各种各样的趋势线，以积累自己的经验、感觉。正如古语所说的“只要功夫深，铁杵磨成针”，深厚的功力是靠积累的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 撤退百分比分析法

一、撤退百分比分析法的内容及计算方法

汇率的变动往往如波浪般一浪高于一浪、或一浪低于一浪向前发展的。在一个牛市中，强烈的投机力量将汇率买升到一定水平后，由于原先买盘的获利回吐，以及一些新盘的趁高卖出，越往上走，汇率承受的卖盘压力越大，上升将越来越困难，到一定的顶点后，所积累的卖盘压力达到一定程度时，在一定的阻力下汇率会暂时见顶并回落。而在一个熊市中，当汇率跌落到一定水平后，在顶位上建立的沽盘因获利而逐渐买回平仓，新的投资者也在趁低吸纳，使得汇率越往下走，累积的买盘力量越大，汇率向下波动的空间越来越窄，到达一定低点后因足够的买盘支持，使汇率止跌回升。这种在牛市中的见顶回落、或熊市中的止跌回升的过程有时较短，有时则持续较长一段时间及一定的波动幅度。投资者倘能利用汇率波动的这种波浪式推进的特点，一方面可计算出自己入市、获利离场的价位，另一方面则可利用汇价这一回落或回升的调整而获利。撤退百分比分析法可满足交易员的这种需求。

撤退百分比分析法也称为黄金分割法，其基本内容为：在一个牛市中，当汇率在不断上升过程中累积的趁高获利回吐卖盘到达一定程度，会引起汇率的技术性回调整理，按黄金分割

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法则计算，其从高点回撤的幅度应该是这一轮汇率上升的升幅的 38.2%，或者是 61.8%。同时，由于人们心理作用的结果，回撤的幅度也可能是前一升幅的 50%。同样地，在一个熊市中，汇率在一路下跌的过程中会由于不断涌现的获利买盘或新的趁低吸纳等资金的支持，跌幅越来越收窄，到达一定水平会因足够的支持而调整反弹，其回升的幅度也可能是前一跌幅的 38.2%、50%或者是 61.8%。越往后汇率反弹受到的阻力会越强，如果汇率反弹不能超过前一跌幅的 61.8%，意味着新一轮的下跌即将开始。

二、实例演示

根据这一黄金分割原则，当汇率持续上升或下跌到达一定程度并出现技术性调整的信号后，交易员可计算出这种调整势可能产生的幅度，以及有关的支持位和阻力位，从而确定自己入市的时机、汇率水平。众多的实例表明，这是一个比较简单而实用的分析方法。

图 5-21 为英镑 / 美元 1992 年至 1998 年的周线走势图。英镑 / 美元汇率在 1992 年遭受以索罗斯为首的金融大鳄的冲击，从 1992 年 9 月份的最高 A 点 2.01 大幅度下滑，到 1993 年 2 月中已经跌到当时的历史最低 B 点 1.406 3，中间下跌了 6 037 点。在出现反弹后，根据撤退百分比的原理，计算英镑在反弹过程中将要到达的目标，也就是将要受到的阻力位如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

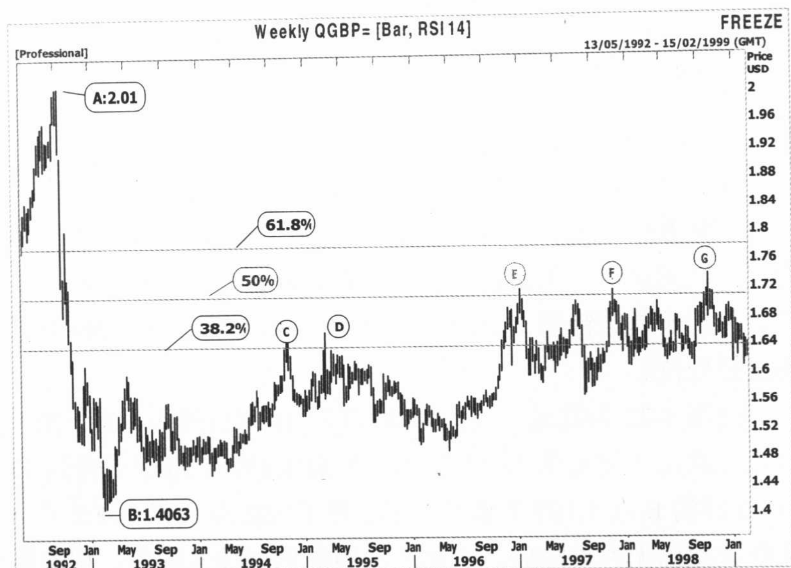


图 5-21

英镑跌幅：2.01－1.406 3＝0.603 7

跌幅的 38.2%：0.603 7×38.2%＝0.230 6

第一目标价位：1.406 3＋0.230 6＝1.636 9

跌幅的 50%：0.603 7×50%＝0.301 85

第二目标价位：1.406 3＋0.301 85＝1.708 1

跌幅的 61.8%：0.603 7×61.8%＝0.373 1

第三目标价位：1.406 3＋0.373 1＝1.779 4

图中可见，从 1993 年 2 月底的最低 1.406 3 开始反弹，到 1994 年的 11 月初英镑汇率到达最高 C 点的 1.644 0 和 1995 年 3 月中的 D 点 1.656 6，在第一目标价位 1.637 0 附近，两次收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市价均没有超过 1.637 0。英镑完成其第一次反弹后受阻下跌，到 1996 年 4 月份站稳在 1.50 后，继续展开第二轮的反攻，于 1996 年 11 月中超过 1.637 0 的 38.2%目标阻力位，继续朝 1.708 0 的第二目标价位进发，于 1997 年 1 月初的 E 点（1.716 0）、1997 年 11 月中的 F 点（1.714 5）及 1998 年 10 月中的 G 点（1.736 6）三次碰到并略超该目标价位，但收市价仍低于 1.708 0 的目标价位，表明英镑 / 美元汇率没有真正突破 1.708 0 的反弹 50%阻力位，于是英镑调头下跌，到 2001 年 6 月中跌到 1.368 0 的历史最低位。

而图 5-22 为欧元 / 美元在 2003 年 11 月份的小时图。图中可见，欧元 / 美元从 11 月 7 日的 A 点 1.137 5 水平上升到 11 月 19 日的 B 点 1.197 7 水平，在上升了 602 点、并在 1.2 关口几经试探仍无力攻陷后，欧元汇率明显出现技术回调，根据撤退百分比原理，其下调的第一个目标位为其上升幅度的 38.2%，因此可以计算其下调的第一目标位置如下：

从 A 点到 B 点的升幅：1.197 7－1.137 5=0.060 2

升幅的 38.2%：0.060 2×38.2%=0.023 0

第一目标价位：1.197 7－0.023 0=1.174 7

图中可以看到，从 11 月 19 日的 B 点开始调整，到 11 月 25 日到达 C 点 1.175 3，正好在 38.2%的回调目标价位受到支持，同时当时市场气氛仍明显利空美元而利多欧元，因此欧元仅回调到 38.2%的目标价位即开始新一轮的上升行情，并于 11 月 28 日升破 1.20 重要心理关口。由于市场气氛的不同，此次调整仅限于 38.2%的目标价位区。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-22

图 5-23 为美元 / 日元在 2003 年 12 月的走势。美元 / 日元汇率经过一轮急跌后反弹到 12 月 1 日的 110.02 高点，由于市场全面利空美元，美元 / 日元汇率跟随大市下跌，到 12 月 9 日已经到达 106.75 的当年最低，其后由于日本中央银行的干预，美元 / 日元大幅度反弹，到 12 月 10 日最高见 108.73，与从 A 点 110.02 下跌到 B 点 106.75 后，回调 61.8%价位 108.77 仅差 4 点。尽管央行干预，市场正好顺势调整到位后，继续追沽美元，阻挡了美元的进一步上升。此后多天美元 / 日元汇率徘徊于 107.50 与 108.40 之间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-23

三、运用撤退百分比分析法需要注意的问题

在运用撤退百分比法分析市场汇率走势及计算汇率调整幅度、碰到的支持、阻力位时，有以下一些问题是需要注意的：

1. 汇率调整的撤退百分比只是一种可能，并不是每次汇率出现调整的时候，其调整的幅度都精确地达到这一比例，特别在一种比较强烈的市场走势出现时，汇率的调整往往是比较有限的。如在大牛市中，汇率的略微回调可能都被市场理解为继

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续追买的良机，而在大熊市中，汇率的略微反弹都被投机者利用进行新一轮的追卖，也就是说可能调整还没有到达第一个由38.2%计算出来的目标价位，已经又继续其原来的趋势。在这种情况下，汇率很难调整到位。因此计算撤退百分比必须结合当时的市场气氛，不可盲目使用。

2. 撤退百分比分析法本身难以分析出汇率波动的方向、进行技术调整的时机，只能在出现明显调整势头时，用于计算可能出现的调整幅度，并得出汇率将要到达的支持位或阻力位。因此，使用撤退百分比进行分析只是一种辅助性手段，必须首先确定汇市已经明显出现一个转势，汇率已经从高点回落，或从低点反弹，方可使用有关参数计算汇率将要调整的幅度和点数。

3. 选择的柱状图的时间单位越短，分析结果的准确性越差，计算得出的结果和实际情形差别越大。以经验谈，使用撤退百分比分析时最好使用小时以上单位的汇率图，不适宜使用太短线的汇率图。

4. 如果汇率尚未调整到38.2%幅度的第一目标，有可能横向波动，也有可能继续其原有趋势。如继续其原有趋势并突破前一高点或低位，可表明市场并未真正开始调整，或市场仍处于明显的气氛，这时应该跟进其原有方向，不应该仍以调整的撤退百分比计算目标价位及采取相关的买卖策略。特别是如果市场汇率突破试图进行调整的前期高点或低点，表明汇市原有趋势仍未结束，真正的调整尚未开始，可考虑继续跟进原来走势，不可抱着市场汇率一定会调整的主观心态，这尤其要小心。

从图 5-24 欧元 / 美元在 2003 年上升过程趋势图中可以明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显看到，在上升及回调过程中，撤退百分比分析法成为一个很好的计算欧元回撤、入市买入欧元的重要依据，遵循有关的计算方法，可以很好地把握住欧元在每一波上升行情中的回调幅度，并顺势而为。

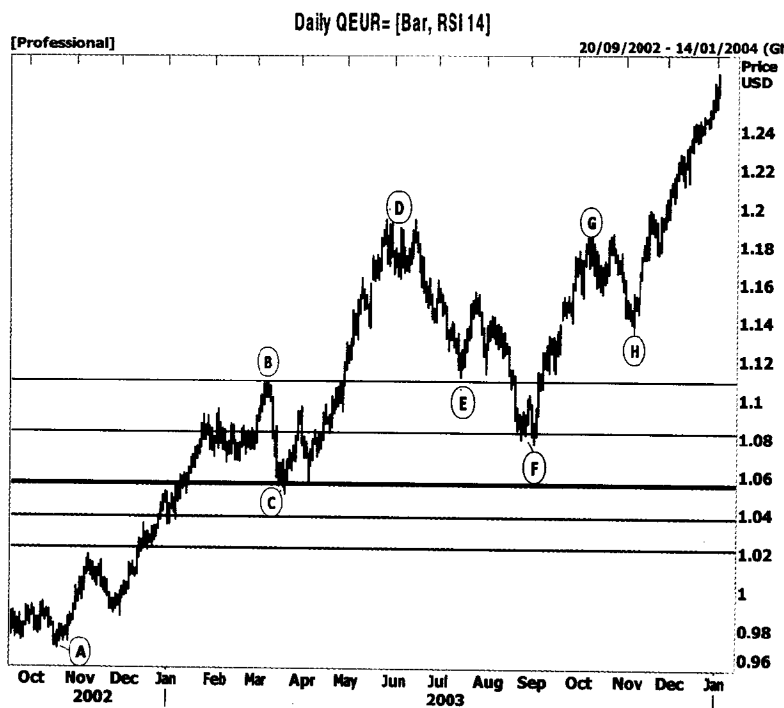


图 5-24

图中可以看到，2002 年 10 月 21 日欧元／美元从 A 点 0.968 5 起步，2003 年 3 月 11 日上升到 B 点 1.108 4 后回调，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显示欧元回调的第一个价位在升幅的 38.2% ，即图中 C 点高度——2003 年 3 月 19 日的 1.055 0=1.108 4－（1.108 4－0.968 5）×38.2%。站稳在 C 点后以第二浪潮上升到图中 D 点（2003 年 5 月 27 日）高度 1.193 2，再进行技术调整而回撤，标明了汇率从 A 到 D 的回撤的三个支持点，第一个价位为 E 点（7 月 16 日）1.111 0，与以 38.2%幅度计算出来的目标 1.107 4 仅差一点，同时 E 点高度与前一高点 B 相仿，印证了原来的阻力点变新的支持点的规律。E 点后来被击穿后，欧元汇率继续下跌，在 50%回撤幅度附近的 F 点（8 月 26 日）1.078 9 获得支持，与以 50%计算的目标汇率 1.080 8 相差不远。F 点 9 月 3 日为 1.076 0。当然，细心的投资者应该发现，尽管图中没有继续标明，但从 A 点到 10 月 9 日的 G 高度 1.186 0 后，回撤的 38.2%幅度正好又是 11 月 7 日的 H 点高度 1.137 5。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 汇率走势的形态分析（PATTERN ANALYSIS）

汇率走势的技术分析中最重要的一个假设是“历史重演”，这是技术分析员经过对市场汇率长期的观察、实践、研究得出的结果。汇率的波动尽管非常飘忽、动荡、不可捉摸，但它们都有一个共性，那就是在外汇市场上进行买卖从而引起汇率波动的主体不是别的，而是人。汇率的波动不单是简单的各国基本经济因素、政治事件等的综合反映，也和投资者们的各种心理活动、对未来的预期等密不可分。

尽管每一个交易员、投资者的水平、交易技巧等各不相同，入市买卖的目的也不尽相同，有投资的、保值的，也有投机获利的，但从人性的角度看却又都是共通的，这包括一些贪婪、恐惧、犹豫等特点。在获取利润方面的贪婪，总希望自己的盈利越多越好，在有利可图时总希望利润继续扩大，当汇率来回波动时又后悔在最好的汇率水平时没有平仓锁定利润；在发生亏损时的恐惧，总担心汇率继续恶化，想斩仓又不忍心，但又恐惧自己的亏损继续扩大；在入市建立头寸时的心态犹豫，担心自己的判断是否正确等等。这许多的相似点决定了一个交易员在面临相似的市场环境下，其思维方式、采取的策略都大体相似，从而引起市场汇率走势呈现出惊人的历史相似之处。这可以说是汇率走势形态分析的基本出发点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇率的变化在大部分时间内并非直上直下或单纯平行发展的。在曲折变化过程中，汇率的图形会形成一些特定的形态，这些形态是投资者心理活动、买卖力量相对峙的结果。根据“历史重演”的前提假设，投资者们形成或面临这些特定图形时、过程后等往往会采取相同的投资策略，从而使汇率呈现出一定的变化规律。因此，通过对这些特定汇率形态的分析，可以较为准确地预知在不久的将来汇率波动的方向、幅度，有利于投资者采取准确的买卖策略，获取理想利润。这就是技术分析法中的价格形态分析。

汇率的形态主要分为转势形态（Reversal Pattern）及连续形态（Continuation Pattern）两大类。

转势形态的出现往往预兆着一个趋势的结束，另外一个相反趋势的开始，就是说汇率波动方向将发生大的逆转，具体又分为头肩顶／底（Head and Shoulders）、双顶（Double Tops）、双底（ Double Bottoms）、三顶／底（ Triple Tops / Bottoms）、V 形反转（V Top / Bottom）等。

连续形态指汇率经过一段时间的波动后，略微停顿，经过相应的巩固、消化，会继续其原有的趋势，并发生较大的波动，具体形态有三角形（Triangles）、旗形（Flags）等。

一、头肩顶／底的形成及买卖策略

顾名思义，头肩顶形态指的是汇率的走势形成的图形有如人的模样，有一个头部和两个肩部，如图 5-25 所示。在众多汇率形态中，头肩顶形态是最为可信、准确度较高的一种图形。但是，技术分析法中流行一句话：易学难精。说的是在技术分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

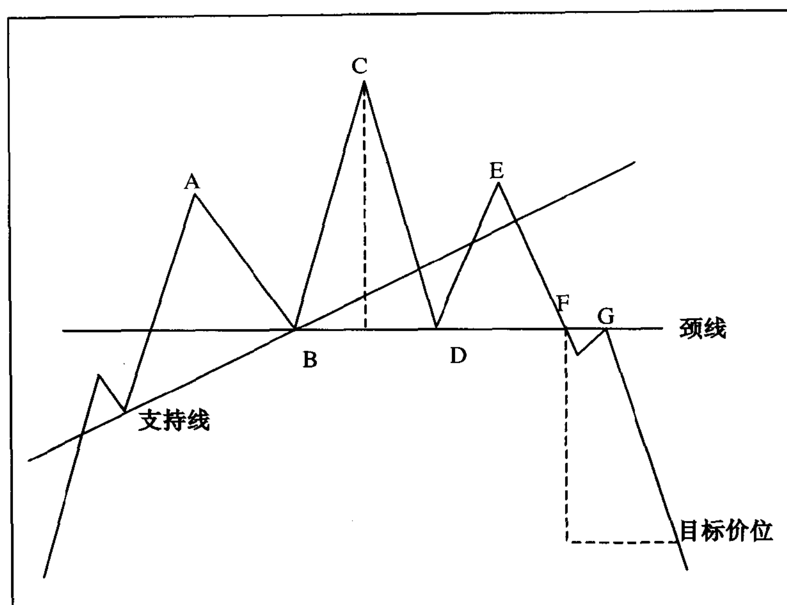


图 5-25

析中，了解初步的概念并运用到实际当中并不难，包括图形形态分析中，何为头肩顶以及如何运用等其实不算难，但当市场发生变化，出现一些假象等往往应对错误，或图形、指标发出一些模糊信号时不知道如何是好等。之所以出现这些易学难精的现象，其实关键是只知其然，不知其所以然。很多投资者总希望使用简单的 1+1=2 的等式，将一些现象套到一些简单公式当中，然后出现一个永远正确的结果。不追究中间的过程，不了解为什么会产生这些变化，如在图形形态分析中，不想了解为什么会出现这些图形，市场买卖双方在形成图形的过程中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是如何角力争斗的等。而只有真正了解这些内在的东西，才能够清楚地明白左右汇率波动的市场买卖双方是如何相互作用并推动汇率最终朝某一方向波动的，也只有这样，才能在使用包括形态分析等各种技术分析方法时得心应手。

如图 5-25 头肩顶的形成，一般包括以下六个阶段：

第一阶段：汇率出现一个明显的升势，市场强烈偏好某一货币，导致汇率不断上升并于 A 点创新高，随后获利回吐的买盘大量涌现，阻挡了汇率的继续上升，使市场趋势进行技术调整，但成交量有所减少，汇率一直回调到支持线的 B 点上。

第二阶段：市场多头气氛仍没有改变，在支持线 B 点上获得支持后，大量的买盘继续涌入，偏好情绪使市场继续大量建立该货币的多头，使汇率继续强力上升并超过前期高点 A，创另一新高 C，但很奇怪的是成交量反而大量减少，甚至少于 A 点，表明市场虽然仍唱好该货币，但实际上已经虚火上升，汇价被人为抬升过度。

第三阶段：市场上升乏力，大量获利回吐原来的头寸，导致汇率迅速走软，跌穿 A 点水平，并极有可能跌穿原来的上升支持线，下跌至前期低点 B 的水平 D 点方见停止，汇率在 BD 相连的新支持线上获得一定支持。BD 线也成为将来头肩顶图形的颈线。

第四阶段：汇率在 BD 颈线上获得支持后，多头仍不甘心，买盘再现，汇率再度反弹，但力度明显减弱，市场上怀疑多头的人增加，不肯过分追捧，汇率只上升到第一次的高点 A 后已经止步，再难重返此轮最高 C 点，若成交量再度明显减少，头肩顶形态初步确立。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五阶段：是头肩顶形态形成的关键阶段。汇价在F点跌破BD颈线，此时可以确立头肩顶形成，多头宣布失败而斩仓，同时因关键支持线跌破引发新一轮的空头出现，汇价出现跳水式下跌。但如此阶段汇率在BD颈线上站稳而没有能够跌穿，头肩顶形态宣布遭到破坏，无论上面四阶段如何相似，千万不要再以头肩顶形态确定投资策略。

第六阶段：汇率在穿破BD颈线一轮急跌后，有时会回抽至颈线附近并略有徘徊，然后继续快速下跌，成交量明显放大，汇率在较短时间内下跌到头肩顶形态的目标位。

头肩顶的形成意味着前一轮升势的结束和新一轮跌势的开始，而且头肩顶的出现往往会在确立（即突破颈线）之时引起汇率突然的大幅度下跌，因此，把握住这一形态，可以准确地判断汇率的走势，以及计算在未来较短时间内汇率将要到达的目标价位，便于操作。但是，在实际过程中经常会出现一些似是而非的形态，对于一个涉足外汇市场不久的投资者来说，最难的莫过于及时判断是否真的出现头肩顶。因此，除了要了解头肩顶的形成原理外，还必须十分注意头肩顶的特别，那就是它的对称性，具体体现在以下两方面：①两肩的高度要相近，也就是说图5-25中A、E两点的汇率水平要接近，如果一个肩高而另外一个肩低，不成比例，则严格意义上不能算头肩顶；②两肩形成的时间要对称，表现在图形上，左肩A点与头部C点之间的横向距离，与右肩E点与头部C点之间的横向距离要接近相等，如果两者有明显距离上的偏差，尽管高度相近，也不能算是头肩顶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有时在实际过程中，两肩部 A、E 的水平会略有偏差，将 A、E 两点连成直线，如 AE 之间偏离水平方向太多，但与颈线 BD 基本平行，也可以算是头肩顶。

根据资料记载，头肩顶这种图表形态是众多技术图表形态中最为稳定、最可信赖的形态。因其方向判断较为简单、准确，而目标价位的计算也比较简单而准确，当头肩顶穿破颈线下跌后，其下跌价格目标往往为颈线中心至头顶的高度，也就是说，从头部 C 点拉一条垂直线下来，相交于颈线 BD，汇率跌穿颈线 F 点后，从 F 点算起，到达的目标价位就是该距离。

如图 5-26 为美元 / 马克在 2000 年底至 2001 年初形成的头肩顶走势。图中可以看出，从 2000 年 6 月初美元 / 马克从 2.02 开始了一轮迅猛的上升，到 9 月 20 日已经到达 A 点的 2.317 0 高点，三个月累积了接近 3 000 点的升幅，市场获利回吐压力极大，导致美元 / 马克迅速回调，9 月 27 日回落到 B 点的 2.200 5，在上升趋势线的支持下，美元 / 马克站稳脚跟后继续上升，并越过前期 A 的高点，到 10 月 26 日上见 C 点 2.376 0，新一轮的获利回吐卖盘再度涌现，特别趁高沽空美元的投机盘大量出现，使美元 / 马克无法在高位持续，创出高点后立即迅速回落，并在几天内跌穿了原来的上升趋势线，一直到 11 月 3 日的 D 点 2.224 1 方能立足。将 B、D 两点相连形成新的支持线，也是未来头肩顶走势的颈线。多头不甘心失败，几经挣扎后最后一次将美元 / 马克推高，而上升势头明显减弱，到 11 月 23 日的 E 点 2.335 6 已经动能消失，这时从图形上看交易员应该需要警觉是否会出现头肩顶的走势了。美元从 E 点下滑，头肩顶雏形浮现，图形对称性十分明显，一是 A、E 两点的高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

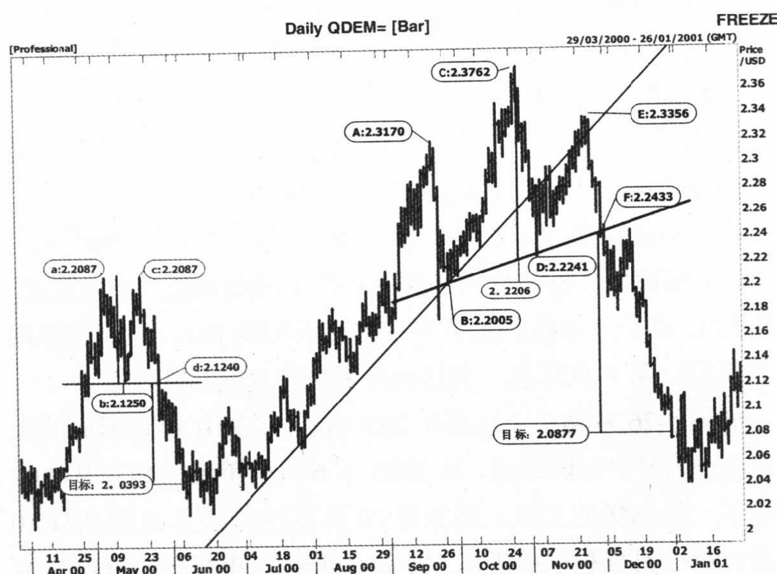


图 5-26

度基本相同，二是该两点与头部 C 的横线距离基本相同，A 点的 9 月 20 日到 C 点的 10 月 26 日为一个月左右，而 C 点到 E 点的 11 月 23 日也基本为一个月，同时从图形上看，A、C、E 三点的形状相像，每创新高后就迅速滑落。但在 12 月 1 日前不能主观地认定该图形一定会是头肩顶，必须记住，在破颈线前任何图形均不能成立。在 12 月 1 日美元 / 马克于 F 点跌穿 BD 颈线于 2.243 3，头肩顶终于最后成立，尽管美元 / 马克从 E 点的 2.335 6 下跌到 F 点的 2.243 3 已经下跌了接近 1 000 点，仍可以根据头肩顶的形态判断，美元 / 马克仍有大跌，必须马上建立美元空头，在跌穿颈线后尽快沽空美元。同时根据头肩顶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的形态规律，计算出美元／马克将要下跌的目标价位：从头部C点拉一垂直线下来，相交BD颈线，美元／马克将要下跌的幅度为头部到该点的距离，测量出该点的汇率水平为2.220 6，因此下跌幅度为2.376 2－2.220 6=0.155 6，即从破颈线的F点高度算起，美元将要下跌 1556 点，因此下跌的目标价位为2.243 3－0.155 6=2.087 7。果然，美元／马克汇率在急速下跌到2.18后曾试图反弹，但受阻BD颈线的延长线于2.24附近。由于以上计算表明，2.18并非头肩顶的目标位，也就是说美元下跌并没有到位，因此仍可以在2.24附近继续卖空美元买入马克，为防止汇率反弹超过BD颈线、破坏了头肩顶走势而遭至损失，可以将止损盘放在美元汇率超过BD阻力线上。此后美元汇率继续下跌，2000年底到达2.087 7的头肩顶目标价位仍未止跌，最后跌到2.04。从破颈线的F点2.243 3算起，或在美元／马克汇率跌穿颈线再反弹到2.24附近算起，利用头肩顶走势沽空美元有1 500点以上收益。而经过头肩顶走势后，美元／马克几乎将原来从2.02开始累积的上升幅度全部回吐，扭转了原来的持续上升趋势，从另外一个角度显示了头肩顶图形的反转形态特点。

图5-27为澳大利亚元／美元在2000年至2001年间日线图另外一个头肩顶的走势。与图5-26相比，此图稍有一些复杂性。如图可见，澳元／美元从2000年11月22日的0.51开始上升，中间呈现快速拉动趋势，到12月7日已经上升到A点的0.551 1，卖盘增多使之在12月13日略微回调到B点的0.537 0，继续看好澳元使买盘逢低出现，澳元／美元继续上攻，2001年1月5日更创新高C点0.572 4，从最低上来已经累积了600多点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

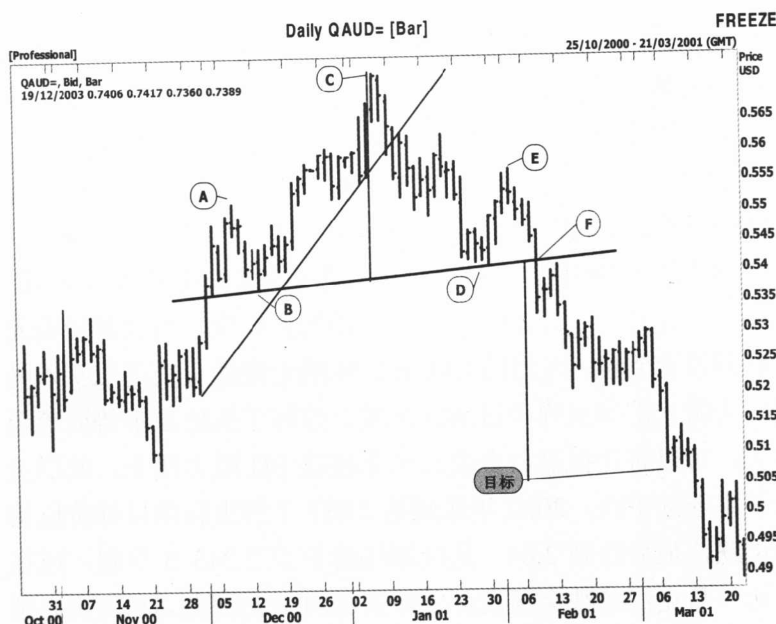


图 5-27

市场急需获利回吐平仓，将澳元逐步带低，跌穿 0.55 后更出现一些跳水式下跌，1 月 30 日在 D 点的 0.540 5 方获得支持，BD 形成新的支持线。汇率反弹到 2 月 2 日的 E 点 0.556 4 形成右肩，然后于 2 月 8 日在 F 点跌穿 BD 颈线于 0.541 0，确立了澳元 / 美元的跌势。可追沽澳元，目标价位确定：C 的向下垂直线交 BD 颈线于 0.538 0，从 C 点到该点的直线距离为 0.572 4 −0.538 0=0.034 4，表示澳元 / 美元从 C 点的 0.538 0 开始还要下跌 344 点，即目标价位为：0.538 0−0.034 4=0.503 6，2001 年 3 月 7 日澳元跌到该价位，后继续下滑并跌穿 0.50 关口。利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用头肩顶形态作沽空澳元大获全胜。

而本图的复杂性在于，尽管对称性仍十分明显，但左右肩与肩窝之间的距离并不深，即 A 与 B、D 与 E 之间的汇率水平相差并不太远，而从左肩 A 到头部 C、从 C 到右肩 E 之间亦非一蹴而就，而是经过一些时间上的徘徊。但只要能画出 BD 颈线，形势顿时明朗，汇率穿 F 点而下，更告头肩顶的成立。

除了头肩顶形态外，还有其本身的反转形态，即头肩底。头肩顶预兆着汇率从上升转为下降，而头肩底则预兆汇率从下跌转势为上升。头肩底的形成原理、规律、对称性以及目标价位的计算与头肩顶是一样的，只是突破颈线之后汇率的波动方向是向上，而非头肩顶的向下。当然，由于人们习惯了一种人形的头肩顶，因此对反过来的头肩底的认识、反映会慢一些，需要交易员在实践中不断积累经验。

图 5-28 为欧元 / 美元在 2000 年至 2001 年间的一个头肩底图形。2000 年 9 月中欧元 / 美元汇率下跌到历史新低 A 点的 0.843 7 后，由于欧洲中央银行和美国联储联手干预，欧元汇率大幅度反弹，月底曾到达最高接近 0.90，后受阻于上升阻力线于 B 点的 0.882 0，美国财长表示强美元政策符合美国利益，欧元再度被抛售，到 10 月底跌至 C 点的历史新低 0.822 5。严重的超卖导致欧元回调，但仍受阻于上升阻力线于 D 点的 0.879 0，BD 成为颈线，再经过一轮下跌于 E 点的 0.837 2 形成右肩后，欧元汇率上升，12 月初破原来的上升阻力线，并于 F 点 0.874 0 破头肩底颈线 BD，头肩底成立。由于头部 C 与颈线相交于汇率 0.879 0 水平，计算出欧元 / 美元将要上升的目标价位为：0.874 0 +（0.879 0−0.822 5）=0.933 5，12 月底欧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元／美元汇率上升到该目标价位。在上升过程中，欧元受阻于0.90的重要心理关口后，曾回调至颈线附近G点，为再度利用头肩底购买欧元获利提供了另外一次机会。从破颈线到目标价位I，欧元共上升了565点。

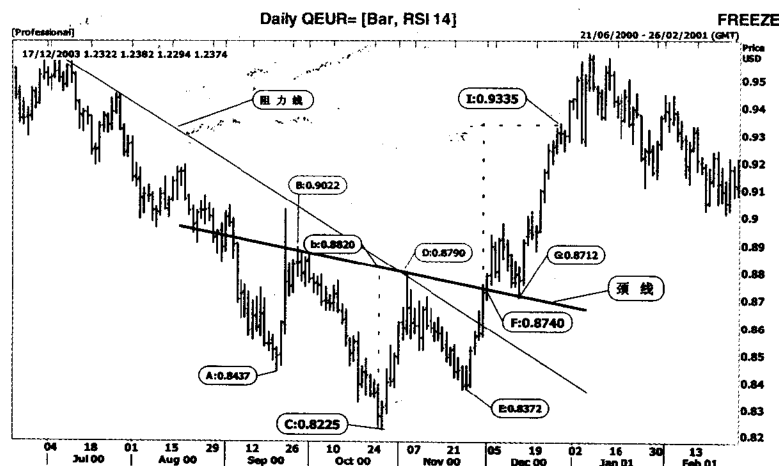


图 5-28

根据以上的实际图形分析，利用头肩顶进行买卖的策略主要有以下一些选择：

1．由于汇率从A点左肩发展到D点并反弹时，并不意味这一定会出现头肩顶，但心中应该有警觉，根据头肩顶左右肩对称原理，当汇率从D点反弹至接近A点高度时可以考虑入市卖空，但如果汇率继续上升并破C的前期高点，表明图形并不朝头肩顶发展，应该立即做止损买入平仓，并可适当加买，因为汇率破前期高点，说明趋势仍旺盛，仍有上升空间，追买可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以获得一定利润。

2．当汇率从 E 点右肩回落，头肩顶图形初现，当破上升趋势线时，可适当建立一定的空头头寸，并于与颈线相交的 F 点进行观望，如汇率没有破颈线，反而上升并再破 E 点高度，说明头肩顶形态被破坏，可考虑做止损平仓买入。

3．如果汇率于 F 点破颈线 BD，头肩顶基本成立，可立即入市建立空头，全仓卖出，或如果由于破颈线后汇率跳空急跌，没有办法跟进，可冷静观察，当汇率回调到 G 点的颈线附近时，可考虑继续卖空。另外，头肩顶形态也存在汇率跌破颈线后又重越颈线而宣告失败的个案，为防止这种可能性带来的损失，可将止损建立在汇率上升并破颈线的汇率以上，同时计算好汇率将要下跌的目标水平，以便及时平仓获利。

当然还有其他的很多操作方法，但必须注意的是，事后将历史图形拿出来看的时候，任何方法都是正确的，因为已经知道了头肩顶的确成立。而在实际过程中，汇率的上下波动、特别围绕颈线的来回反复波动都会给交易员带来极大的心理压力，有时在 F 点略破颈线，但非真正有效突破，诱导了交易员做卖空后汇率又反复向上，破坏头肩顶走势，或跌破了头肩顶后反弹至颈线附近，并略有破颈线迹象，使交易员以为头肩顶形态被破坏而被迫做买入止损平仓后，汇率才真正急跌等都会出现，因此，是否能依赖头肩顶或头肩底形态正确操作、获取利润，有赖于交易员的临场发挥。但是有两点是应该记住并遵循的，一是破颈线后才能宣告头肩顶／底形态最后成立，在此之前无论汇率图形如何相像，均不应主观判断一定会成立，并在未破颈线前卖空。二是考虑到头肩顶／底形态有可能被破坏，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，计算好汇率水平，设立适当的止损盘是十分必要的。

汇率走势除了头肩顶／底形态，也有复合头肩顶／底，其形态见图 5-29，左肩、头部和右肩各有两个。或者有时只有一个头部，而左右肩各两个。复合头肩顶／底在实际上的判断、掌握更加难，也比较少见，其形态与判断基本上类似于头肩顶与头肩底，也就是说要遵循对称性，以及计算汇率上升或下跌的目标价位方法。

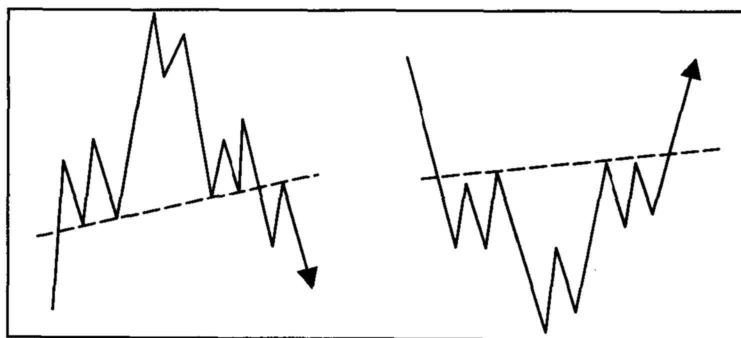


图 5-29

图 5-30 中美元／日元 2002 年 11 月至 12 月日线图中走出一个略向上倾斜的头肩顶。该图形之所以值得保留，是因为与其他比较明确的头肩顶不同，该图略有其复杂性，有些复合形，左肩、头部及右肩均不止一个价位，而是有一群汇率集中，而且颈线略向上倾斜，但只要当时能画出该倾斜的颈线，其对称性十分明显，头肩顶形态也就一目了然了。由于颈线倾斜，因此计算破位后的下跌目标汇率要小心，如图中目标汇率为：122.60－(125.70－122.10)=119.00。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

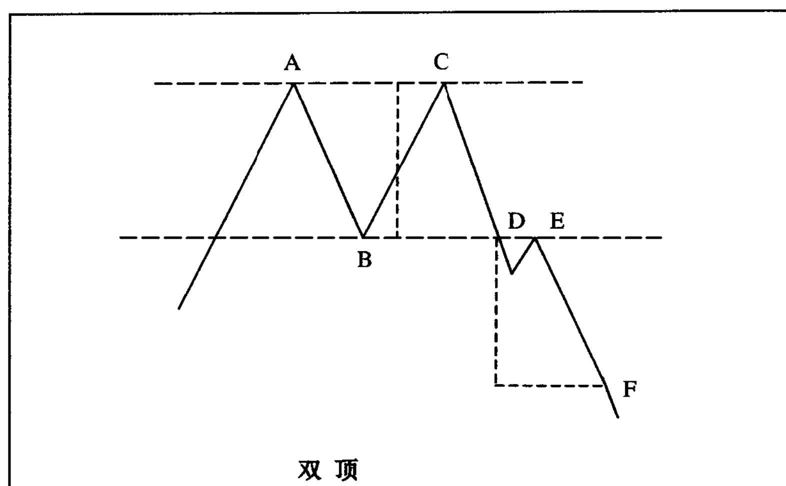
场认为汇率破高向上的可能性不大，沽盘力量积累，使汇率掉头向下，穿越前期支持点 B 的水平，图形看似形成了一个类似于 M 形的走势。汇率在 D 点跌穿前期支持 B 点的汇率水平，双顶形态成立，汇率趋势由升转跌，并在破 D 点向下时可能出现跳水式下跌，最终到达下跌的目标价位。双底的形成原理类似双顶，但图形正好相反，形状有如 W 形，因此亦称 W 底，趋势则是先跌、反弹受阻后再度跌至前期低点，受支持继续反弹并破前期阻力，呈现 W 形向上，汇率由原来的下跌反转为上升。

判断一个图形是否双顶或双底也要遵循以下两原则：

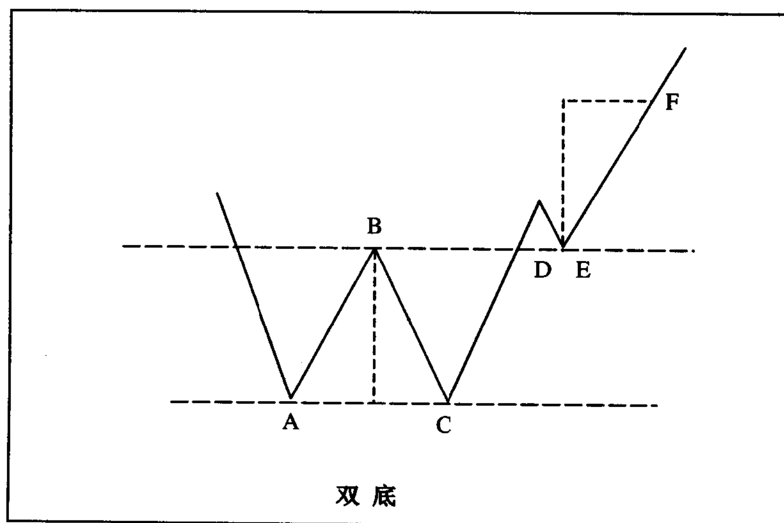
1. 对称性的原则。包括 A、C 两顶／底的高度（即汇率水平）是否接近，以及 A 点到 B 点的距离（即发展时间）与 B 点到 C 点的横向距离是否接近。以双顶为例（双底的波动方向正好相反），汇率两次上升创造的高点 A 和 C 的汇率水平相互接近或相等，而从 A 点回落到 B 点支持点所经历的时间，与汇率从 B 点支持点上升到 C 点的时间也相近或相等，两者同时成立才能算是一个双顶图形。

2. 破颈线图形才成立的原则。也就是说，虽然汇率两创同样水平的新高后均回落，但在相同的低点也均获得支持，汇率有可能没有继续下跌，而出现横向波动的趋势，成为一个横向通道。而只有跌穿颈线，双顶方告成立。但与头肩顶不同，由于双顶的中间只有一个支持点，而一点是不能确定一条惟一的颈线的，因此要根据对称性的原则来确立双顶的颈线，那就是将两个顶点 A 和 C 相连，然后画一条经过 B 点的平行线，作为颈线。只有汇率跌穿该线，双顶才算是最后成立。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(a)



(b)

图 5-31

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如上文引用的美元/马克头肩顶走势图（见图 5-26）中，在形成头肩顶前，美元/马克的走势在 2000 年 4 至 6 月份曾形成双顶的走势。图中可以看见，美元/马克从 4 月初约 2.0 的汇率水平开始一轮上升，5 月 4 日上升到 2.208 7 的 a 点新高，在经过 1 个月上升 2 000 多点的幅度后，市场上获利回吐压力增大，美元/马克趁势调整向下，经一个星期左右时间于 5 月 12 日在 b 点的 2.125 0 获得支持，下调了 800 点，然后展开另一轮的上升趋势，于 5 月 19 日再度上升到 2.208 7 的 c 点高度，但美元上升动能耗尽，掉头向下，此时可将 a、c 两点相连成为新的阻力线，并经支持点 b 画一与之平行的直线作为新的支持线，也是双顶的颈线。当汇率于 5 月 26 日于 d 点的 2.124 0 跌穿颈线后，双顶成立，预兆美元/马克汇率升势结束而跌势方始，尽管从 c 点到 d 点美元已经下跌有 800 多点，根据双顶原理，美元仍将有新一轮的大幅度下跌，从顶点到颈线的垂直距离为：2.208 7－2.124 0=0.084 7，因此从 d 点的 2.124 0 算起，美元仍将下跌 847 点，目标价位为 2.124 0－0.084 7=2.039 3。6 月 6 日美元/马克下跌到达该目标价位，最后在接近 2 的水平方止步。通过一个双顶，将美元/马克从 4 月初由 2.0 开始的升势全部耗费掉，双顶的由升转跌作用得到充分验证（图 5-32）。

图 5-33 为英镑/美元在 2003 年 10 月底的小时图，图中显示英镑走出一个双顶图形。在连续两次冲击 1.708 2 汇率水平均告失败后，英镑回调至 1.696 0 的支持线上，并于 10 月 30 日跌穿 1.696 0 的支持点，双顶图形宣告成立，预兆英镑将继续下跌。根据双顶的目标价位计算方法，从顶部 1.708 2 下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-32

到支持点 1.696 0 的距离为：1.708 2－1.696 0=0.012 2，表示英镑在跌穿 1.696 0 双顶颈线后，仍将要下跌 122 点，因此英镑 / 美元此图的双顶下跌目标汇率水平为：1.696 0－0.012 2=1.684 8。因此可以尽快入市沽空英镑、买入美元，同时根据趋势线角色互换原理，原来的颈线（即支持线）变为英镑反弹的阻力线，一旦英镑汇率反弹超过该线，双顶图形被破坏，英镑汇率将有机会继续上升，从而使原来的英镑沽盘遭受损失。为避免损失的扩大，可将止损盘设立在英镑汇率反弹超过原颈线以上的汇率水平。后来尽管英镑在 30 日跌穿双顶支持颈线后，在随后几日中坚守在 1.69 上方，并试图反弹，从 10 月 30 日到 11 月 3 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成一个横向通道，但交易员应判断英镑双顶目标价位没有到达，且反弹仍受阻于颈线的延长线，表明双顶形态并未破坏，因此除可以坚持原来的沽盘外，如有可能还应在英镑汇率向上接近 1.698 0 的阻力线时加码继续沽售英镑，仍将止损盘设立在英镑汇率反弹超过原颈线以上的汇率水平，如 1.70，相比 1.698 0 仅有 20 多点的损失，在可承受范围内。实践中英镑 / 美元在 11 月 3 日跌穿另外一条支持线后，迅速下滑，当日下跌到 1.684 8 的目标价位仍未能止跌，最后下跌到 1.668 0。



图 5-33

图 5-34，欧元 / 美元 2003 年 11 月中的小时图中走出双顶图形，尽管两顶部高度没有完全一致，但基本相等，仍可视同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

双顶，从 1.184 0 顶部滑落，于 1.178 0 破颈线，也是上升支持线，在两个小时内到达目标汇率 1.172 0。



图 5-34

双底的形态与双顶正好相反，因此除了昭示汇率的波动方向将由下跌转为上升幅度、与双顶的趋势由升转跌正相反外，其图形的对称性、发展的目标价位计算方法均与双顶相同。

图 5-35 为欧元 / 美元在 2000 年 4～6 月份的日线图，图中清楚地显示欧元汇率走出一个双底的形态。当年 5 月欧元两次下跌到 0.884 0 均获得支持后，上升到 0.92 的阻力点上，穿该点与两底水平的直线为颈线，5 月 29 日上升突破了该阻力线，双底图形宣告成立。由于从底部 0.884 0 到该阻力线所在汇率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水平 0.92 的距离为：0.92－0.884 0=0.036 0，即从颈线往上算起，根据双底图形特点，欧元仍将有机会上升 360 点，因此，在欧元汇率上升突破 0.92 后仍可继续买入，并计算上升的目标价位为：0.92+0.036 0=0.956 0。图中可见，欧元在经过数天的徘徊后，于 6 月 10 日左右奋力上升并到达目标汇率，最高曾达 0.97，利用双底图形可获得 400 多点的利润。

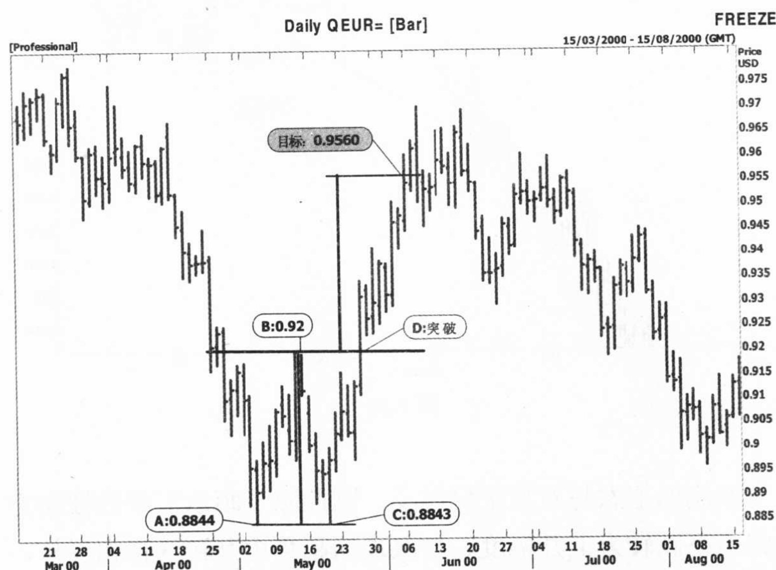


图 5-35

但该图也同时有一个值得注意的地方，有些交易员刚接触该图形时，曾认为欧元汇率在到达 0.97 后的顶部徘徊，两三次均试该高点，冲高未果后才下降，因此该顶部有些像双顶的图形（即目标所在位置）。从严格意义上说这部分的走势不能算双

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顶，因为底部并不明确，双顶形态类似英文字母的M字，而图中显示“目标”的右边图形，顶部与底部参差不齐，只能算是一个横向通道，不应该算双顶。

除了双顶/底外，汇率走势有时也会形成三顶/底，与双顶/底只有两个顶/底和一个底/顶不同的是，三顶/底图形有三个顶部/底部和两个底部/顶部。如图5-36英镑/欧元交叉盘小时图上可见，英镑/欧元汇率在2003年11月24日上升到A点1.441 3，11月25日回调至B点1.437 2，当日再上升到C点1.441 5、回落D点1.436 6，26日最后一次冲击1.441 5失败（E点），终于空头力量占上风，英镑/欧元于F点1.437 5跌穿支持颈线，形成三顶形态。在跌破颈线后的一两个小时内到达三顶的下跌目标价位1.437 5−(1.441 5−1.437 5)=1.433 5。

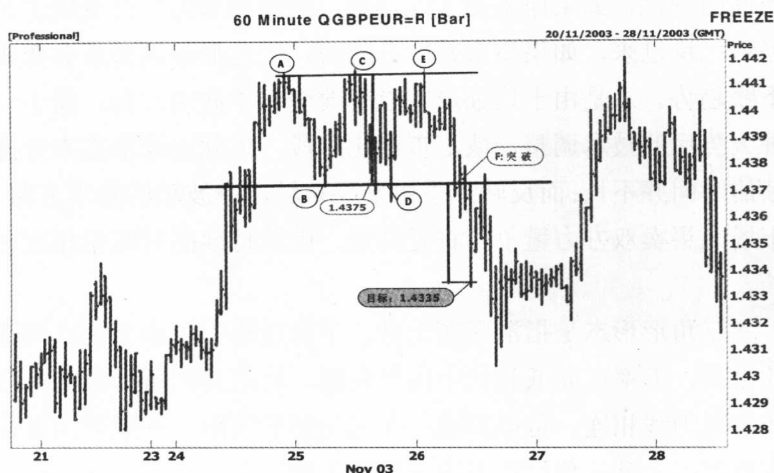


图5-36

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、三角形（Triangles）形态规律以及买卖策略

任何价格的波动都不可能永远是只循一直往上或往下的方向单边运动的，汇率在经过一个明显的上升或下降趋势后，一般会出现一个与原来方向相反的、或横向波动的过程，然后才根据市场气氛，伴随另外一个更大的上升或下降趋势。这些在一个明显趋势后出现的反向或横向波动区间所形成的一些特定图形就称为汇市的巩固形态，或曰连续形态，包括三角形、旗形等。

连续形态与反转形态在性质与形成原理上有两个重要的区别。一是连续形态反映的是汇率走势经过该形态后，会继续沿原来的方向发展下去，即该形态的出现不会改变汇率的趋势，而反转形态一旦出现，当形态结束后汇率的波动方向会发生方向性的变化，如果原来是下跌趋势，经过该形态后会变成上升趋势；反过来，如果原来是上升趋势，经过形态调整后会变成下跌趋势。二是由于连续形态没有改变汇率波动方向，属于一种大势后的技术调整，或汇市消化阶段，因此连续形态本身持续的时间并不长；而反转形态由于要扭转汇率波动的基本方向，市场上买卖双方力量争持将更剧烈，因此持续的时间也相应更长。

三角形形态是指汇率在上升、下降过程中，由于技术调整的出现，汇率在高低起伏中向前发展，将这其间所形成的支持线与阻力线相连，可以形成一个三角形的图形。一般分为对称三角形、上升三角形和下降三角形 3 种。

1．对称三角形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对称三角形态有如图 5-37，由两条非水平的趋势线收合而成。汇率在这其间上下波动，但每次拨动的幅度都开始少于上一次，即每一次的浪顶均较上次低，但每次的浪底却均较上次高，使支持线与阻力线不断接近，反映市场上买卖双方力量此消彼长，争持剧烈，使汇率的波动幅度越来越窄，在一个三角区域内波动。随时间往前推进，汇率终于有一天突破三角区域，出现一个新的趋势。如图中 AC 支持线与 BD 阻力线将汇率围困在一个三角形的区间内上下波动，最终汇率下破支持线，加速下跌。

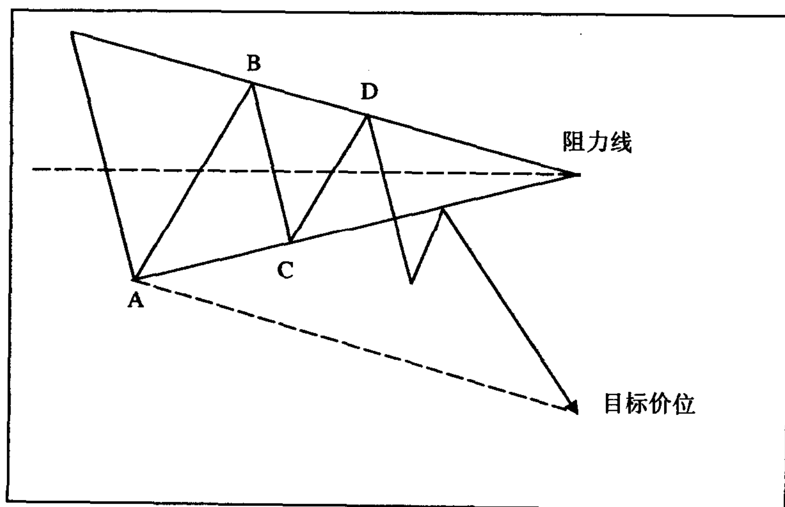


图 5-37

掌握并利用对称三角形态的以下规律，可以在实际操作中获得较为丰厚的利润：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 对称三角形态必须有对称性，即如果画一条穿三角形右边顶端的水平线，可以将该三角形准确地或接近地上下一分为二。

(2) 根据统计，对称三角形态一旦出现并发生突破，在外汇价格的走势当中有70%~80%是一个连续巩固形态，即汇率会朝原来汇率进入三角形态前的方向突破，继续原来的趋势。

(3) 汇率的突破很少在三角形右边的顶端，而往往是在接近三角形左边垂直底线 60%~75%位置，即三角形从左往右约 2/3 的区间内。

(4) 不论三角形态后汇率上升或下降的机率有多大，判断三角形态突破后汇率的波动方向只看汇率是突破三角形的上面阻力线，还是下面支持线。如果往上突破顶端的阻力线，则汇率将继续往上发展；如最后突破下面的支持线，汇率将继续下跌，直至其目标汇率水平。

(5) 汇率突破三角形态后的发展目标汇率计算方法同样非常简单，将突破点汇率水平加上三角形底线的高度即可，而三角形的底线是从三角形刚开始的第一点画一条垂直的直线，与三角形的另外一条边相交，即为其底线的高度。

图 5-38 为美元 / 日元的日线图。1998 年亚洲金融危机中，日元跟随亚洲货币贬值，美元 / 日元汇率最高曾达 147 以上水平，后因亚洲金融危机消退，日元迅速升值，美元 / 日元汇率急跌，1999 年 12 月 23 日下跌到图中 A 点的 101.25 水平，不到一年时间美元累计了 4 000 多点的跌幅，买卖双方分歧加大，汇率大幅度反弹，到 2000 年 2 月 22 日美元 / 日元汇率上升到 111.73（图中 B 点）。美元空头不甘心失败，继续发力卖空美元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使之继续下跌，3 月 31 日低见 C 点 101.99。买方力量将美元继续推高，经过 2 个月的努力，5 月 11 日美元 / 日元汇率又高见 D 点的 110.06，此时可将 A、C 点相连成为美元 / 日元汇率波动的新的支持线，而将 B、D 相连成为阻力线，此后美元 / 日元汇率在这两条逐渐收窄的趋势线内波动，底部往上抬，顶部往下降，其中 6 月 23 日见 E 点 103.88，7 月 31 日见 F 点 109.78，9 月 7 日见 G 点 104.75，10 月份见 H 点 109.58，此后一直逼在高点的阻力线下，显示了向上突破的势头，值得留意。11 月 20 日美元 / 日元汇率终在 I 点的 109.10 向上突破持续了接近一年的对称三角形态，该三角形态成为反转而非巩固形态。



图 5-38

根据以上规律总结，对称三角形态上破阻力线即昭示汇率将继续往上走，同时单以趋势线分析法的规律可知，BI 阻力线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态走势，因此在 AC 支持线和 BD 阻力线所形成的假设三角形态（因没有突破，当时只能假设为三角形态）中进行低买高卖时，应该适当设立止损点，如在低的支持线上买入后，可将初步止损点设立在汇率跌破 AC 支持线，而将最终（或称第二）止损点设立在汇率下跌超过最低 A 点的水平；在高位卖出后，同样将止损点设立在汇率升破 BD 阻力线及最高点 B 的汇率水平。如果汇率下破 A 点水平，表明市场仍极度偏空美元，必须将所有美元买盘斩仓，并可建立新的美元空头；如汇率波动中上升并破 B 点高度，表明市场气氛已经有利于美元，可继续追买美元。

图 5-39 是另外一个利用美元 / 日元小时图中三角形态走势获利的案例。2003 年 9 月西方七国财长和央行行长在中东迪拜开会，会议前美国坐视美元在国际汇市上大幅度贬值，反而多次批评亚洲国家过分人为干预汇率，阻挡本国汇率走强，呼吁各国采取更为弹性的汇率政策和机制。此前日本央行为阻挡日元升值，以损及其出口竞争力并影响经济复苏，在外汇市场上面对美元的贬值，频繁干预汇市，投资资金为历年之最，因此市场认为在会议期间日本中央银行不敢再干预市场阻挡美元 / 日元的下降。受此气氛影响，美元 / 日元汇率显著下跌，9 月 21 日跌穿 115 重要心理关口后更跳空下跌至 112.80，并从该汇率水平开始了一个对称三角形态走势。从图中看到，美元 / 日元汇率 9 月 26 日于 111.80 跌穿对称三角形走势，显示汇率仍将继续下跌，因此可放心建立美元空头，买入日元，从 A 点拉一垂直线向下相交支持线于 B 点，其汇率测算为 110.50，因此计算美元 / 日元的下跌目标汇率为：111.80－（112.80－

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

110.50）=109.40。此后美元/日元汇率虽然于9月29日触及110.70低点后反弹，并超过三角形的突破点C111.80的汇率水平，最高见112价位，但将三角形态的阻力线延长发现，汇率正好受阻于该阻力线，且汇率下跌仅到110，没有到达109.40的目标水平，因此仍将有另外一轮的下跌，除可以保持原来的美元空头头寸外，可继续于112汇率水平建立新的美元空头，将所有的沽空美元的卖盘的止损全部建立在汇率突破D点，即112.20的高度。9月30日触及110心理支持点后大幅度反弹，但仍受阻于阻力线，说明市场仍偏空美元，碰关键阻力位即有新的卖盘出现，阻挡美元的进一步上升。到10月7日美元/日元的反弹动能消失，再度跌穿110.80后，市场走势明朗，美元加速下跌，当日到达109.40的目标汇率后仍未能止跌。



图 5-39

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该案例中美元/日元的汇率走势给人一种启发，即在实际操盘中，除利用好三角形态判断方向、计算汇率目标外，在汇率朝目标波动过程中，如何利用其他一些资源、条件，如本例中的三角形态两条支持线、阻力线的延长线去分析其中汇率反弹、下跌的性质、特点，并作出是继续持仓、斩仓，还是加码、反方向操作等决定。一成不变地套用某些规律、方法，在变化无常的汇市中未必能融会贯通，并获得成功。

图 5-40 欧元/美元在日线中走出对称三角形态。2000 年 6 月 8 日反弹到最高点 A 的 0.970 1，由于欧洲中央银行不被市场看好，欧元继续受到市场抛售压力，下降到当年 10 月 26 日的历史最低 B 点 0.822 5，严重的超卖使欧元在低位获得足够支持



图 5-40

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而迅速反弹，随后经过 C、D 点的波动从而形成对称三角形态走势。2002 年 5 月 29 日欧元汇率在 E 点的 0.933 0 突破三角形态，确立了此后欧元的长期强势。根据目标价位计算，欧元／美元上升的目标汇率应该为：0.933 0+（0.970 1－0.82）=1.083 1，2003 年 1 月底欧元上升到该汇率水平。

从该案例中看到，尽管此对称三角形态形成、持续时间相当长，从刚开始的 A 点算起到突破点 E 之间，经过了将近 2 年时间，而从突破点 E 到欧元上升到目标汇率，也用了半年多的时间，但只要符合对称三角形态，无论持续时间有多长，一样有效。

2．上升三角形态。

上升三角形态是由对称三角形态演变而成。它同样由两条趋势线相交而成，其中上面一条阻力线由每次升势中的最高点相连而成，成水平状态，显示在这一区间内，汇率每次上升的高点相若，构成了一条接近水平的阻力线。下面一条支持线由汇率各最低点相连而成，但越往后，汇率波动的最低点越高，使该阻力线从左至右向上倾斜。两线相交，形成一个顶线水平的直角三角形（如图 5-41）。

汇率的上升三角形态反映了市场上买方力量大于卖方，尽管每次都在同一高度的汇率水平受到卖方的阻挡，从而回调，形成了一条水平的阻力线；但同时也可以看到，买方在不断积攒力量，而由于市场上看多气氛越来越强烈，在每次回调时都有新的买盘进入，造成汇率每次回调的支持点越来越高，因此相连的支持线也就由左往右向上倾斜，造成汇率在这三角区间内波动向上。当市场买方力量积累到一定程度，汇率终于突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水平的阻力线，从而使上升三角形态最终确立。

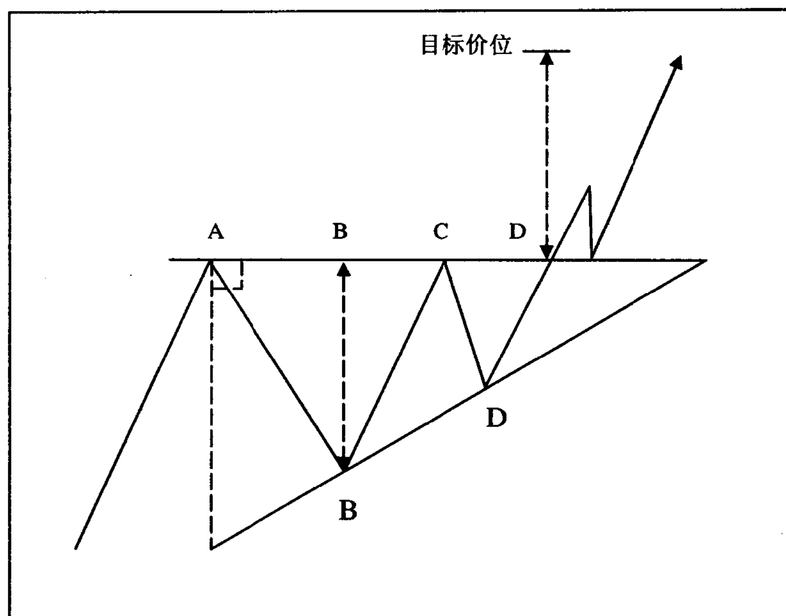


图 5-41

出现上升三角形态，表示汇率突破了水平的阻力线，因此，在方向判断上可以确定汇率将持续上走，而在目标汇率的计算上，如图中所示，可从汇率形成上升三角形态之初、刚经过下面支持线的第一点 B 向上画垂直的直线，与水平的阻力线相交 b 点，由 B 点到 b 点的距离，就是汇率从突破上面阻力线的 D 点汇率向上要走的距离，即目标汇率=D+（b—B）。

在向上 D 点突破阻力线后，汇率大多数都会继续直线向上发展，在比较短时间内到达目标汇率，也有部分是经过一轮上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升后，汇率会有回调并重新测试原来水平阻力线的支持力度，在获得支持后，再继续朝目标汇率进发。这种情况往往会出现在三角形态持续的时间比较长，同时目标汇率离突破点 D 有较长距离，汇率难以一口气发展得如此高，因此需要略微的调整，再向上发展。

但是需要强调的是，出现上升三角形态走势后，汇率有 80%以上的机率是往上突破阻力线，从而继续上走，但仍有 20%的可能是突破下面的支持线，从而使汇率继续下降。当然，下降目标汇率的计算与上面相同。因此不能因为已经出现一个三角形的走势，而且上面阻力线呈水平状，就主观判断汇率一定会突破向上。这是作为形态分析的一个关键点，只有突破才能宣告图形成立。在没有真正突破上面阻力线前，任何主观臆想并据此提前入市操作，都可能导致亏损。

图 5-42 为欧元 / 美元在 2004 年 1 月 5~6 日的半小时图。图中可以明显看到欧元 / 美元走出一个上升三角形态。延续在 2003 年的上升行情，欧元在几次三番冲击 1.269 0 高度后，终于在 2004 年 1 月 6 日北京时间下午 2 点左右突破上升阻力线，上升三角形态成立，在突破颈线后不到四个小时，汇率达到目标价位 1.275 0。

图 5-43 为上升三角形态的反转。英镑 / 美元 1995 年 3~5 月的日线图中，尽管出现了一个明显的上升三角形态，上面阻力线水平发展，下面支持线由左至右向上倾斜，汇率在这两条呈三角形状态的趋势线内发展，但到 5 月初，英镑多头并没有能够积攒足够的力量向上突破阻力线，反而被空头于 1.608 0 点向下突破，表明英镑汇率将继续向下，A 点（1.57）至 a 点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-42

（1.626 0）的距离为 1.626 0－1.57=0.056 0，表示从 C 点（1.608 0）往下，英镑仍需要下跌 560 点，因此目标汇率为 1.608 0－0.0560=1.552 0。5 月中旬英镑下跌到该目标。从该图可以看出，如果从 4 月中以前英镑的走势，的确是一个上升三角形态，但如果据此就判断英镑一定向上发展，并不断买入英镑，从图形看并没有完全的错误，但如果在 5 月初英镑已经于 C 点跌穿，表明该上升三角形态已经被破坏，英镑汇率仍将继续下降，这时候如果仍不将英镑多头斩仓，甚至反手建立英镑空头，就会遭受数百点的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

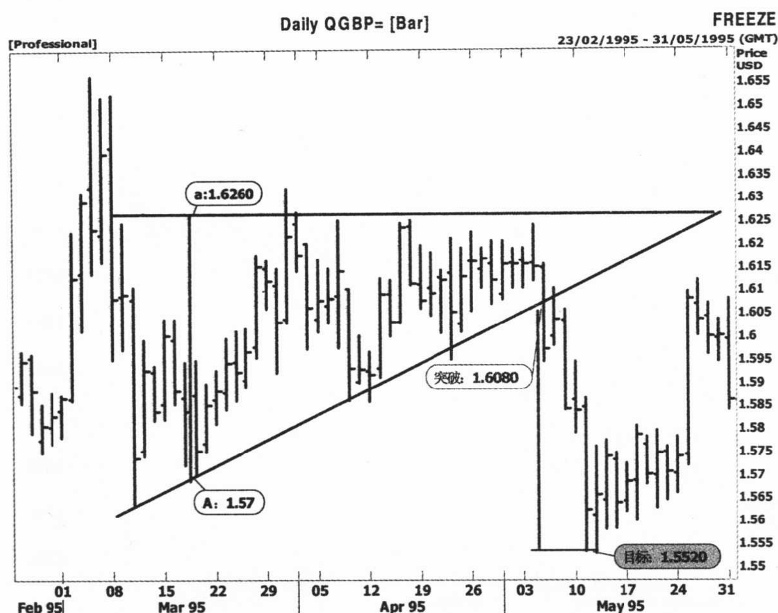


图 5-43

3. 下降三角形态。

下降三角形态基本上与上升三角形态相反。当汇率下跌到某重要水平时，市场认为汇率不会轻易被突破，因此逢低吸纳不断涌现，使汇率多次守稳该水平，形成一条水平的支持线(在上升三角形态时水平的为阻力线)。但市场上空头力量占优，不断沽售，导致汇率从该重要支持点的反弹力度越来越弱，逐渐助长了其他投机者的空头情绪，并削弱了多头的力量和信心，阻力线向下倾斜，当汇率波动区间逐渐收窄后，到达一定时间空头积攒足够的力量，或多头被迫弃守，汇率终于突破水平支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持线，形成下降三角形态（见图 5-44）。

下降三角形态的投资策略与上升三角形态正好相反，当汇率跌破水平支持线后可继续追沽，目标价位的计算方法与上升三角形态是一样的。如图中所示，目标价位的水平应该为 E－（B－b）。

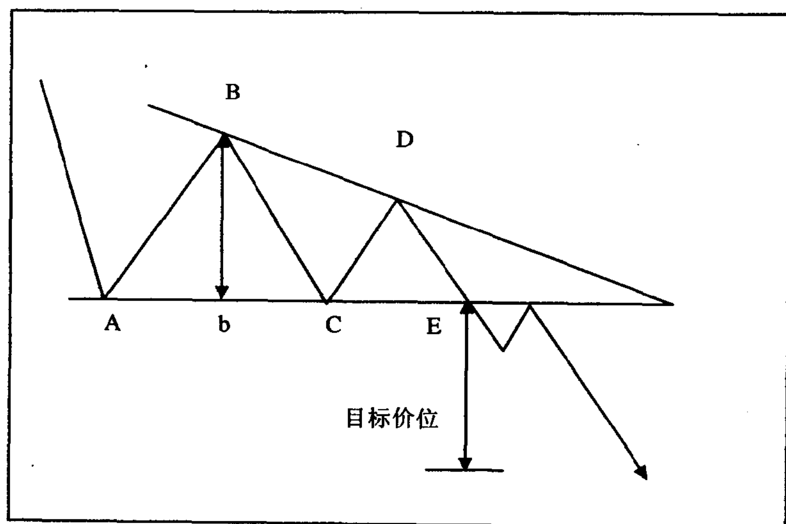


图 5-44

图 5-45 英镑 / 欧元的交叉盘小时图在 2003 年 11 月初形成了一个下降三角形态。图中可见，英镑 / 欧元汇率在 11 月 4 日守稳 A 点的 1.458 0 后，反弹 100 点上升到 B 点的 1.468 0，但市场偏空英镑，因此几次测试 1.458 0 的支持点，而阻力点却是越来越低，在空头的不断压迫下，多头信心逐渐被消磨，11 月 7 日 G 点 1.458 0 重要支持点终于被突破，下降三角形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

终告成立，可以放心追卖英镑，买入欧元，同时计算英镑将要下跌的目标汇率水平为 1.458 0－(1.468 0－1.458 0)=1.448 0。尽管后来英镑／欧元汇率在下跌到 1.454 0 后又反弹见 1.458 0，但原来的重要支持点已经变为重要的阻力点，因此可趁其反弹加码追卖英镑。正如分析所言，市场的空头趁英镑的反弹大举卖出，促使英镑／欧元汇率在碰 1.458 0 阻力后几个小时内急跌到 1.448 0 的目标汇率水平。随后英镑在反弹过程中又走出一个对称三角形，通过 a、b、c、d 等点的波动后，在 e 点 1.453 5 突破向下，由于 a 点的汇率水平为 1.451 2，往上垂直线交三角形于 1.457 8，测算此轮对称三角形的下降目标为：1.453 5－（1.457 8－1.451 2）＝1.447 0。结果 11 月 10 日才形成的对称下降三角形在次日即已下降到达目标汇率水平。

图 5-45

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在利用形态分析汇率走势时，不要以为只要较长时间单位的图形才会形成相关形态，有时即使是 5 分钟图等微小单位的汇率图也会出现有关的形态，对于管理头寸的交易员，必须十分留意。图 5-46 为英镑 / 美元在 2003 年 12 月 10 日的 5 分钟图，图中可以看出，英镑 / 美元汇率走出一个下降三角形态，从最高的 1.745 5 到支持点 1.742 2 并于当日接近 24 时的时候被突破，在短短的 10 几分钟内英镑下跌到目标汇率：1.742 2－（1.745 5－1.742 2）=1.738 5。关注到该图形的交易员，在 10 分钟内即可获利 30 多点。

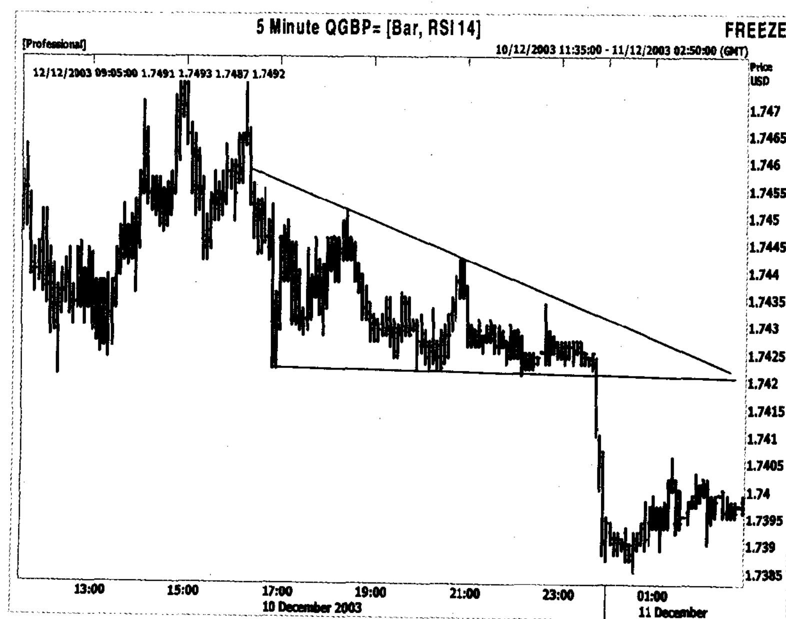


图 5-46

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，正如上升三角形态有个别案例会出现汇率不是突破上升的水平阻力线，而是破下面倾斜的支持线而继续下跌一样，下降三角形态中的汇率走势有时也会突破上升的倾斜阻力线而继续上升，因此尽管图形上看已经是朝下降三角形态发展，但汇率一时没有突破下降支持线，都不能主观臆想这一定是一个下降三角形态，并提早做空头，否则一旦汇率逆转，将导致亏损。

无论是上升、下降还是对称三角形态，还有以下一些共性是需要在实践中加以注意和体会的：其实抛开形态不说，三角形态本身就是由两条较为有效的支持线和阻力线相连而成，因此不管其发展过程中的形态如何，只要突破其中一条趋势线，就可以根据其突破的方向，判断汇率将要继续波动的趋势。如向上突破阻力线，则汇率继续向上；如汇率跌破下面支持线，则汇率将继续向下跌，如此而已。但三角形态则可以协助测量汇率在突破后的发展目标，以便于投资者在入市买卖时做到心中有数。而且，在三角形态区间内波动时，个别汇率水平有可能超过这两条趋势线，但收市价一般都应在三角形以内。

四、旗形

顾名思义，汇率走势图中出现的旗形走势，其形状有如一面小旗，它是连续巩固形态中波幅更为细小、短暂而精确的调整形态，这种形态多存在于急升或急跌的调整市况之中。即在汇率的突然直线上升或下降后，在某一价位区间稍做停留，争持一小段时间，再恢复原来的上升或下降趋势。由于汇率被突然拉抬或压低，在图形上看宛如一面旗帜的旗杆，而短时间的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

停留则形成了旗帜的旗面。

据统计，旗形形态的准确度较高，获利大，是市场大炒家兴风作浪的形态，而且旗形往往在短时间内形成，其上升或下降的幅度较大，如果能较好把握这种形态，可以在短时间内获得较为丰厚的利润，因此大家在交易中应予以重视。

汇率走势形态分析的一个奇妙之处就是，一旦出现相关的图形形态，可以判断出汇率将要波动的方向，同时可以较为准确地计算出汇率即将要波动到达的目标汇率水平。旗形形态也不例外。从方向上看，旗形形态在价格突破该形态后，90%的价格走向也能持续原来的升势或跌势，即旗杆是上升的，形成的旗帜形状是正立的，汇率在突破旗面后，仍将短时间内大幅度拉升，形成另外一面倒立的旗帜；如果原来呈现跌势，旗杆是向下的，形成一面倒立的旗帜，则汇率在跌破旗面后将仍然短时间内大幅度下跌，形成另外一面顺立的旗帜。从目标价位的计算上看，后市到达预期的目标价位往往也是十分绝妙的，即原旗杆的长度与汇率突破旗面后形成的旗帜的旗杆长度一样。

旗形形态通常有三角旗形与平行四边旗形。

1．平行四边旗形走势（图 5-47）。

汇率经过一段时间的急升后，在A点出现一定的获利回吐，阻挡了汇率的继续上升，使之回调至 B 点，但短时间内能将汇率大幅度拉升，说明市场强烈看好该货币，因此 B 点与 A 点之间的距离并不远，市场上低位的承接能力极强，使汇率略为回调到 B 点又被拉升，并上升到前期高点水平 C 点，再度的被拉回到前期低点 D，从而形成平行的 AC 阻力线和 BD 支持线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，这种短期的平衡很快就为市场上更为猛烈的买盘所打破，汇率终于在 E 点升破狭窄而短小的水平通道，继续短时间内大幅度上升，从图形上看，ABCDE 形成一面旗帜的旗面，而且该旗面呈现平行四边形状态。

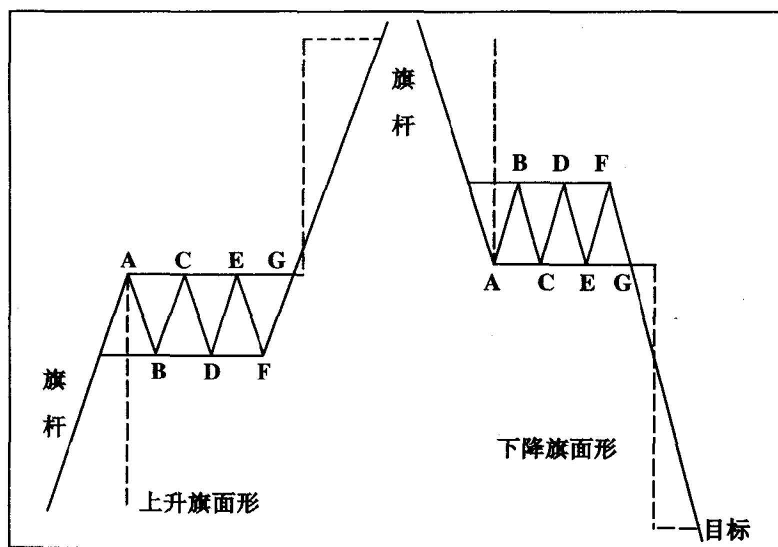


图 5-47

下降的平行四边形旗形与上面的正好相反，汇率经过一轮短促的大跌（形成下跌旗形的旗杆）后，在一定汇率水平上下徘徊，形成四边形的旗面，然后突破向下，在突破后继续急促大跌。

图 5-48，2000 年初美元 / 日元汇率在日线图上就形成了一个上升的平行四边形的上升旗形。从图中可以看见，由于美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元／日元1999年底在101汇率水平获得较好支持，因此当2001年1月4日再度跌到该汇率水平时，市场即刻大量买入美元卖出日元，三天内即从101.50上升到106，升幅为400多点，在图形上类似旗帜的旗杆。其实虽然多头力量强劲，但空头力量并未就此消退，因此，在此后的接近一个月时间内，美元／日元在106.50~104.50的200点之间进行上下的争持较量，形成了旗帜的平行四边形旗面，1月28日多头终于鼓足勇气突破了旗面上106.50的阻力点，上升旗形最终成立。根据两旗杆长度相等的原理，原来上升旗杆的高度为106.50－101.50=4.00，因此，从旗面的底端104.50向上，汇率仍需要上升400点，目标汇率为104.50+4.00=109.50。根据旗形的特点，汇率在1月底突破106.50的旗面阻力后，将很快到达目标汇率，因此必须马上入市买入美元、卖出日元，以免错失市场良机。后来美元汇率在106.50破位上行后当日最高已经达107.26，2月8日上升400点到达目标汇率109.50，后来更高达111.50。

从这一案例中可以看出，旗形与头肩形、三角形等形态的一个最大不同之处在于，一旦汇率突破旗面，旗形宣告成立，汇率将以极快的速度向目标汇率发展，甚少出现拉升一段时间后再回落旗面、测试其支持点的力度的现象，否则后面的汇率发展就不像另外一个旗杆了。因此一旦出现旗形，应当马上入市，不应该有丝毫的犹豫。

除了水平平行四边形旗面外，有时旗面也会出现非水平状态，即尽管旗面上的支持线与阻力线仍然平行，但它们呈非水平状态，而是略为向上或向下倾斜。这仍属于平行四边形的旗形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-48

图 5-49 为美元 / 日元汇率在 2003 年 11 月初的小时图。图中可以看出，美元 / 日元汇率从 10 月 30 日的 108.95 低点在几个小时内上升到 110.20，图中形成了一个旗杆，此后美元 / 日元汇率不断冲高，又不断回落，支持点与阻力点呈向上倾斜的平行状态，为旗形的旗面，到 11 月 3 日美元汇率突破旗面的上升阻力线，旗形宣告成立，由于汇率最终突破向上前触及的最低汇率水平为 109.95，根据两旗杆长度相等的原理去测试目标汇率水平=109.95+(110.20－108.95)=111.20。图中可以看出，美元 / 日元汇率在突破旗面阻力后，在一个小时内即已经到达目标汇率，一旦稍有犹豫，即刻错失 1 个小时内获取上百点利润

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

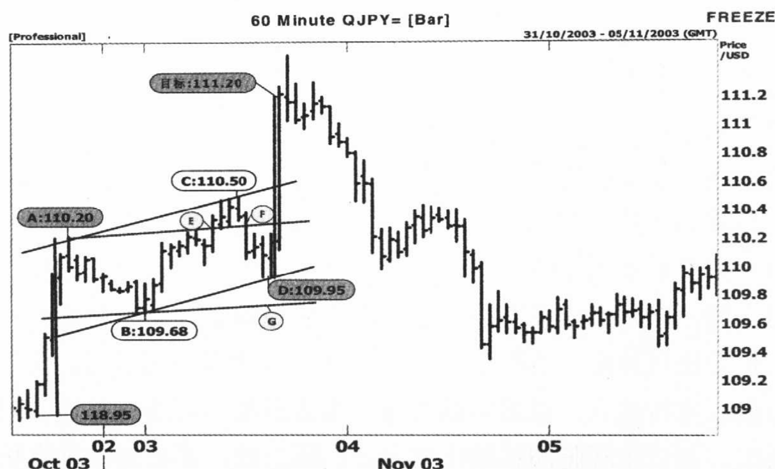


图 5-49

的机会。

但是，在上面图形中，如对旗面的描绘、理解不准确，就难以赚取利润。如 10 月 30 日当汇率上升到 A 点 110.20 后回调至 B 点 109.70 低点时，将其理解为平行四边形旗面走势而画出图中旗面 AEF 阻力线及 BG 支持线，则因为主观而错误理解，当汇率从 109.70 反弹至 11 月 3 日超过了 E 点 110.20 高点时，以为旗形成立而入市追买美元卖出日元，则当美元 / 日元在其后的四个小时左右再度在 F 点跌穿 110.20 时，将得出旗形走势遭到破坏的结论，被迫将在 110.20 以上买入的美元悉数斩仓止损，并以为美元因再度跌穿 110.20，会出现下降旗形而反手追卖美元，后来美元 / 日元汇率站稳 109.95 后，发力继续上升并在两个小时内到达 111.20 以上汇率水平。由于所描绘的支持线、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阻力线不对，并以错误的观点入市买卖，遭受重大损失。而事实上，由于仅出现 A 点的 110.20，以及 B 点的 109.70 时，仅有的两点并不足以描画出相应的两条支持线与阻力线，穿 A 点画的水平阻力线与穿 B 点画的水平支持线，均属于主观个人猜测，毫无事实根据。即使在 E 点高度可以画出阻力线，但汇率仅略降即再升，在下面找不到 AE 的平行线，因此无法确认旗面；但当 C 点的 110.50 回落、穿 F 点再到 D 点后，AC 相连成阻力线，BD 相连成支持线，且两线平行向上，方可初步判断有机会出现旗形，当汇率从 D 点起步并破上升阻力线后，旗形方最后宣告成立。以事实的支持、阻力点描画出的支持线、阻力线，与以主观臆测描绘出的支持、阻力线，其市场准确度相差极大，并直接影响到是否获得盈利。

2．三角旗形。

三角旗形包括上升三角形与下降三角形两种，其形成原理、过程与平行四边旗面形是一样的，只是汇率在经过急升或急跌后的调整期内，市场气氛相对平行四边旗面形更为紧张，因此汇率每次上升或下降的动力越来越小，波动幅度也越来越收窄，形成一个对称的三角形。汇率一般沿原来急升或急跌的方向向上或向下突破对称三角形，并呈现出继续急促上升或下降的态势。而汇率突破对称三角形后的发展目标是 D 点加上原来旗杆的高度（见图 5-50）。

图5-51为英镑 / 美元在2003年12月17日的5分钟图。图中可以看见，经过两个5分钟的时间发展，英镑 / 美元汇率从1.761 7上升到1.766 4，形成一个旗杆，其后由于英镑汇率创新高，市场气氛紧张，既有大量的买盘需要获利回吐，但同时市场仍极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度看好英镑，因此在相互争持中，市场收窄波动幅度，呈现一个对称三角形的调整态势，在格林威治时间晚上18时55分（北京时间次日凌晨1时55分）英镑向上突破对称三角形阻力线，显示英镑汇率将在短时间内大幅度上升，因此可以追买英镑，并将平仓获利的目标汇率锁定在：

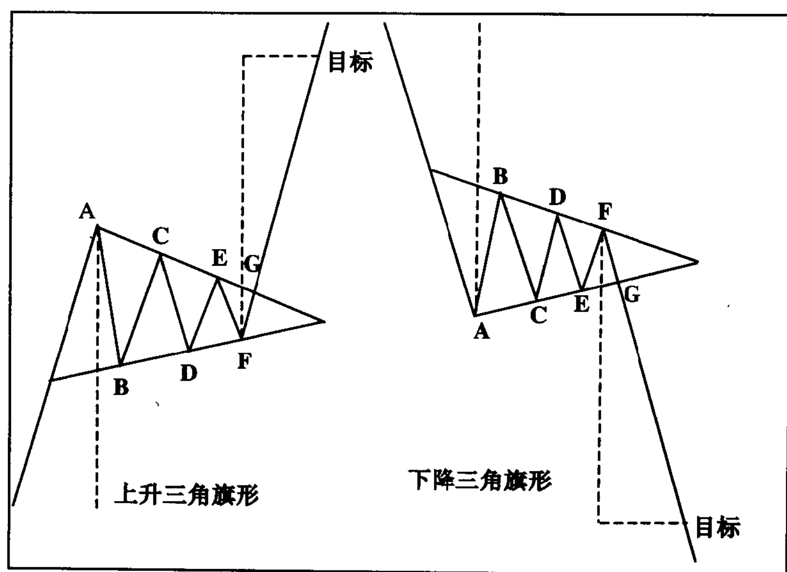


图 5-50

1.765 3+(1.766 4－1.761 7)=1.769 7

图中可以看见，在突破对称三角形上升阻力线后两个 5 分钟内，英镑 / 美元汇率上升到 1.769 7，10 分钟内可获利 40 点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

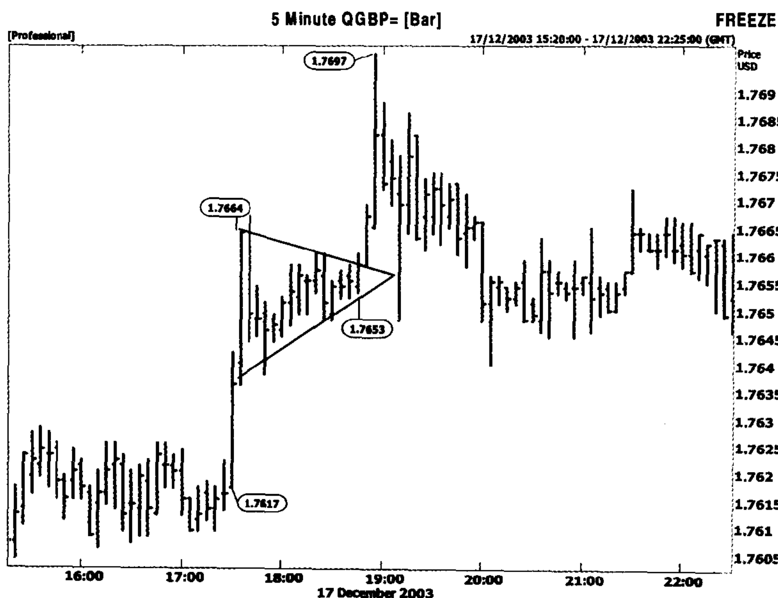


图 5-51

图 5-52 为美元 / 日元在 2003 年 11 月上旬的 30 分钟走势图，利用一个下降的三角形旗形和一个下降的平行四边形旗形，将美元汇率在短短的 2 天内大幅度推低了 240 点。图中可见，在 11 月 7 日星期五中，由于市场全面看淡美元，美元 / 日元同样下跌，在 4 个 30 分钟（即 2 个小时）内已经从 110.20 下跌到 109.20，下跌了 100 点。此后市场为急跌并略做技术调整，汇率在上下起伏中走出一个对称三角形，连同前 4 个 30 分钟，下降的三角旗形已经初现，必须引起交易员的警觉。11 月 10 日星期一，在市场浓厚的美元空头气氛笼罩下，美元 / 日元终

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

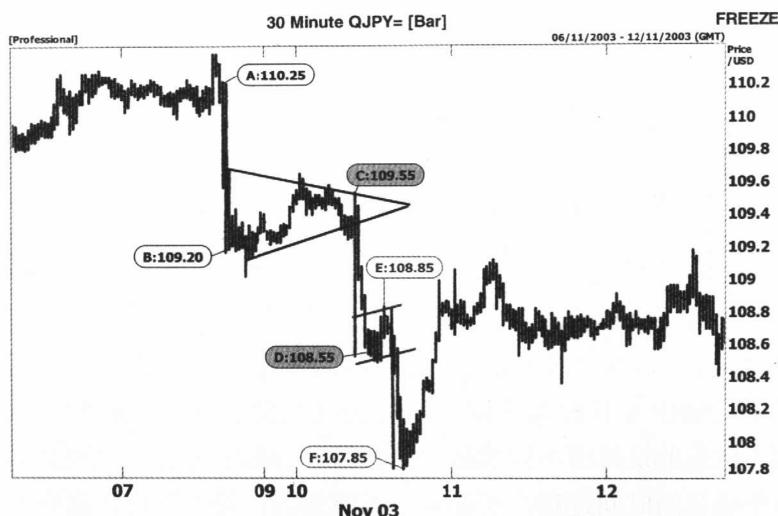


图 5-52

下破对称三角形的支持线，下降旗形成立，根据图形走势，测算其下降目标为：109.55－(110.20－109.20)=108.55。根据旗形有关突破后汇率将迅速发展的规律，必须迅速卖出美元买入日元。果然在突破对称三角形、形成下降旗形后，美元汇率在不到 4 个 30 分钟内下跌 100 点，到达该三角旗形的目标汇率 108.55。但美元 / 日元仍没有止跌的迹象，在到达目标汇率 108.55 后美元进行横向偏上的整理，这时交易员应该有所警觉，因为原来 4 个 30 分钟的下跌，很可能会成为新一轮下降旗形的旗杆，能够成为另外一个下降旗形关键取决于下跌后的调整态势。如图中当美元只进行横向整理时，可以画出相应的支持线与阻力线，另外一个平行四边下降旗形雏形已经逐渐形成，此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后不久美元／日元再度破下降旗形，根据图形计算目标汇率为：108.85－(109.55－108.55)=107.85。在破位下行不到2小时内，美元／日元汇率跌到目标汇率，短时间内累积了大量的跌幅，应该平仓获利。

五、V顶／底（V Top／Bottom）形态及其买卖策略

V顶或V底也是外汇走势中较为常见的一种形态。因其形状有如英文字母的V字，故而得名。它属于一种反转形态，即经过V顶后，汇率会由下跌迅速转为上升；而经过V底后，汇率则迅速由上升转为下跌。与前面提到的头肩顶／底形、双顶／底形的反转所不同的是，前面两种形态的转势一般要经历一个明显的时间过程，买卖双方不断角力，反复争持，最终一方力量占优势，从而扭转汇率波动的方向。而V顶或V底本身也称为单日反转或双日反转，意思是汇率仅需要一天到两天的时间就会迅速扭转原来的趋势，因此其市场变化往往是比较突然的，变动幅度也是比较大的，把握得好，可以在较短的时间内获取可观的利润。

V顶，亦称单日转向顶，其特征是在一个汇率的不断上升过程中，汇率不断创出新高，到某一日价位较上日明显创出新高，但低位同时也低于上一日的最低位，其收市价却明显低于上一日的收市价，甚至低于上一日的最低价位。从图形上看这一日柱状线的上下长度均涵盖了上一日的柱状线，一旦出现这种形态，往往预兆着下一日汇率由原来的上升转为大跌。

V底，亦称单日转向底，与V顶正好相反，其特征是汇率在不断下跌过程中，每日均创新低，到某一日汇率较上日再创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新低，但高点也同时高于上日，关键是收市价明显高于上日的收市价，甚至高于上日的最高价，从长度上看该日的柱状线高、低均涵盖了上日的柱状线。一旦出现这种图形，往往预兆汇率在下一日将由原来的下跌转为大幅度上升。

双日转向形态是单日转向形态的变异，将一天的变化分开在两日内进行。其中双日转向顶指的是汇率在不断上升过程中，某一日汇价较上日创出新高，并在较高的水平上收市，第二天汇率没有能力继续创新高，而收市价却明显低于前两日的收市价，甚至低于前两日的最低点，第三天汇率将开始由原来的升势转为大跌。双日转向底则正好与之相反。

在V顶出现、确认反转日后，汇率往往会出现跳水式下跌，甚至出现缺口；而V底出现后，汇率则往往跳跃式上升，甚至会出现汇率上跳缺口。因此一旦确认汇率走势出现V顶或V底，应该马上根据其变动的方向，尽快作出买卖决定，入市建立头寸，以免错失良机，追市不及。

但是，出现以上单日反转形态并不一定会构成汇率走势的反转，如配合以下条件，可靠性将更大。这些条件包括：

(1) 汇价走势中出现一个明显的升势或跌势，即汇率原来已经有一个明显的上升、下降而不是横向波动的趋势；

(2) 在该趋势中，汇率趋势线的倾斜度不断增加，即在一个上升趋势中，支持线越来越往上倾斜，与水平的角度越来越陡。在一个下降趋势中，阻力线由平缓逐渐变得陡峭，以至于垂直；

(3) 在该趋势的末段出现上面所描绘的明显的单日转向或双日转向形态特征，特别要留意收市价位的高低；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4) 经单日或双日转向形态作用后，汇率突破趋势中最为倾斜的趋势线，即在上升趋势中，汇率经单日或双日顶，跌穿了趋势中最为陡峭的支持线，在下跌趋势中，汇率上升突破了最倾斜的阻力线。

如果以上 4 个条件同时出现，V 顶或 V 底形态很大机会在汇率走势图中出现。

图 5-53 为美元 / 日元在 1998 年 4～6 月间的日线图。图中可以看到，从 4 月份起，美元 / 日元处于一个明显的上升趋势，汇率从 4 月 12 日的 128 附近一直上升到 6 月初的 140 水平后，开始每天均创一个新高，6 月 10 日更由 140.50 上升到 11 日的 144.2，6 月 15 日高见 146.60，收市亦以较高的 146.15 结束。16 日美元 / 日元汇率再创 146.75 的新高，与此轮上升的最低点 128 相比上升了 1 800 点（条件 1 有一个明显升势），但是收市价却只有 143.25，明显低于上一日的收市价 146.15，甚至低于上一日的最低价 144（条件 3 单日反转特征出现）。从上升趋势中的支持线看，越往后支持线越陡峭，刚开始从 4 月 13 日到 5 月 18 日的支持线最为平缓，5 月 18 日至 6 月 8 日的支持线开始向上倾斜，到后来的两条支持线更明显往上翘（条件 2 趋势线越往后越倾斜），最后经过 6 月 15、16 日的单日转向顶特征，美元 / 日元汇率跌穿两条最陡峭的支持线（条件 4 跌穿最倾斜的趋势线），单日转向顶应该可以成立，必须马上建立头寸，卖出美元买入日元，结果 6 月 17 日美元 / 日元继 16 日从 146.75 下跌到 142 附近后，再从最高的 144 附近大幅度下跌到 136 左右，最后最低低于 134，由 V 顶形态作用，三日内美元 / 日元汇率下跌超过 1 000 点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

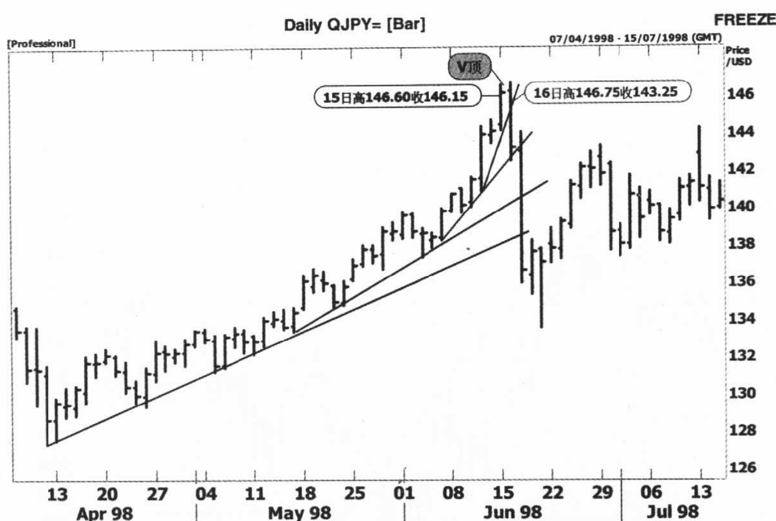


图 5-53

图 5-54 则是美元 / 日元在 1998 年 1～2 月之间日线图上走出的 V 底形态。图中可见，从 1 月初开始，美元 / 日元由 134 水平一直下跌，到 2 月中到达 123 附近，跌幅达 1100 点，每次反弹总受制于一条长期的下跌阻力线。2 月 11 日美元 / 日元下跌到 123.10，收市价也在 123.49 低点，2 月 12 日再下跌到此轮的新低 122.35，但收市价却能高收于 124.66，明显高于 11 日的收市价 123.49，甚至高于 11 日的最高点 124.30，同时已经破长期阻力线，单日反转底形态十分明显，第二天汇率即刻开始跳跃式上升，13 日当天从 124 上升到 125.50，后来上升到 129 方进行技术调整，较 12 日的底点 122.35 上升了 600 多点。

该图中 3 月底从 131 汇率水平回调后，在 128 的价位再次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成 V 底，促使美元 / 日元汇率从 128 下方 5 天内跳上 134 高度，上升了另外的 600 点。

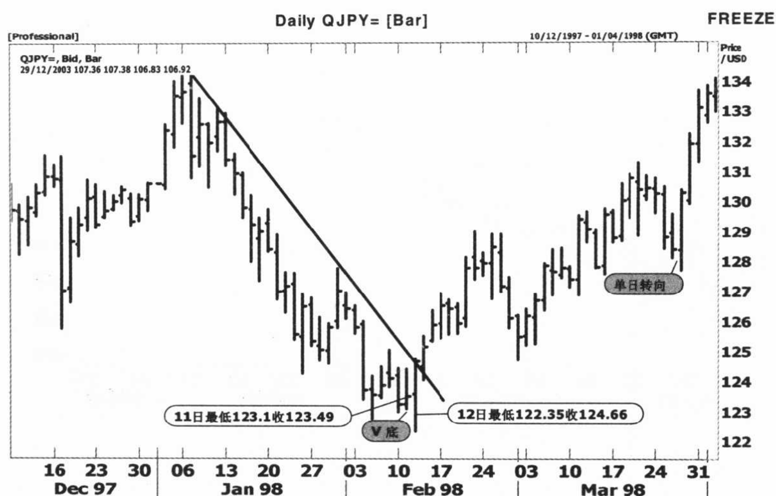


图 5-54

其实从以上的特征描述以及实际案例分析应该对 V 顶或 V 底的市场心态有一个理解。以 V 顶为例，汇率原来出现一个上升趋势，从前文趋势线分析中可以知道，一条 45 度角向上倾斜的支持线是较为有支持力度的。在汇率上升过程中趋势线不断变陡峭，说明汇率被市场强烈看好，上升动能增加，但当支持线继续倾斜向上时，甚至汇率被突然大幅度拉高时，说明上升动能被消耗得差不多了，市场追高欲望不会随之增强，反而累积了大量的头寸需要获利回吐，因此再创新高后却收低，说明市场平仓欲望强烈，已经流露出汇率将由升转跌的迹象。一旦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌穿最倾斜的支持线，市场将出现恐慌性抛售，争相出货，底下的承接能力有限，汇率于是出现跳水式下跌，更加深了恐慌性出货的行为，汇率连破支持线，最终将原来的上升趋势彻底扭转。

因此根据以上分析，发现V顶形态（V底与之相反则可）的买卖策略是，首先必须留意汇率是否处于一个明显的上升趋势；然后是收时价的变动。如果汇率在创新高后收市价却低于上一时间单位的收市价，可以准备做V顶的判断；如果收市价低于上一时间单位的最低点，则V顶形态更加明显，但对于是否应该立即入市卖空则见仁见智，但一旦汇率不但明显收低，而且跌破支持线，基本上可以判断V顶形态已经出现，可以马上进行卖空该货币。为避免形态判断错误或市场异常行为导致形态被破坏，从而遭受损失，可以将止损盘设立在汇率超过前一天的最高点，也是该轮上升趋势的最高点。否则中间的反弹可以忽略不计，仍可理解V顶形态的持续。

从事外汇买卖业务时间较长的人都可能对 1992 年的英镑危机记忆犹新，以索罗斯为首的国际金融大鳄凭借手中庞大的资金，利用英国与德国在欧洲一体化进程中的分歧，大举狙击英镑，英镑一夜大跌上千点，而索罗斯则狂赚 10 亿美元，一举成名。索罗斯有一句名言，“苍蝇不叮无缝的蛋”。除了基本面上英国与德国等欧洲国家分歧公开化、相互不配合，使得索罗斯有机可乘外，在技术图表上又有没有预兆呢？其实从图 5-55 英镑 / 美元日线图可以看到，英镑在被狙击前已经处于双日反转顶形态，本身就隐含着大跌的危险。英镑 / 美元汇率从 1992 年 3 月中的 1.70 起步，到 9 月初已经上升到 2.0 以上，上升 3 000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多点（有一明显趋势），特别从 8 月中旬开始加速上升，图中支持线不断向上倾斜（趋势线不断倾斜）。9 月 7 日英镑汇率创新高 1.999 7，并以较高的 1.994 0 收市，8 日汇率再创新高 2.01，收市也在一定高度 2.004 0，但 9 日没有能再创新高，收市却以全日最低的 1.970 5 结束，远低于 7 日的最低点 1.990 5 和 8 日的最低点 1.992 3（双日反转形态特征），且跌穿了较为陡峭的红色支持线，双日反转顶明显。因此，内有反转大跌的要求，外有金融大鳄的冲击，英镑 / 美元出现跳水式下跌，10 日从 1.982 5 下跌到 1.954 5，11 日从 1.981 5 下跌到 1.918 9，当日下跌 600 多点，而最厉害的 9 月 16 日则从 1.875 5 下跌到 1.775 0，单日跌幅超过 1 000 点。

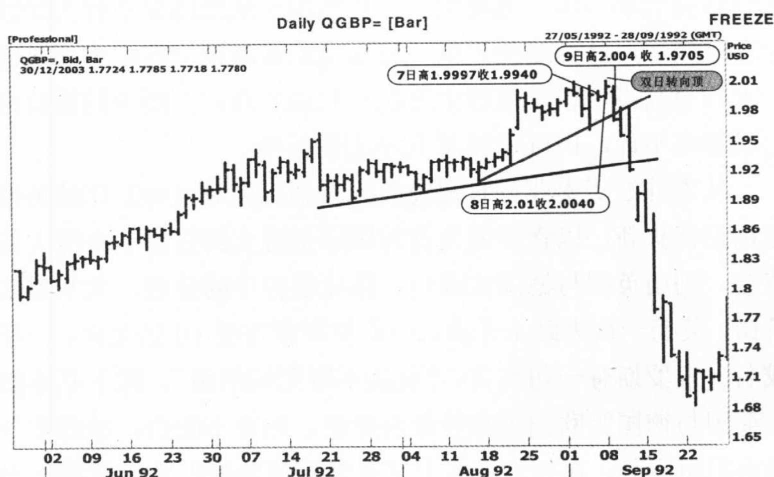


图 5-55

2003 年 8~11 月的欧元 / 美元汇率在上下波动过程中（图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5-56)，既有 V 形双日反转底，也出现单日 V 底，十分热闹。8 月 6 日欧元 / 美元汇率从 1.143 0 开始下跌，到 8 月 14 日加速下滑，表现在阻力线向下倾斜加深，9 月 2 日欧元 / 美元创该轮下跌新低 1.080 2 并以接近最低的 1.080 7 收市，较 1.143 0 下跌 600 多点，3 日再创新低 1.076 0，虽然收市价 1.084 4 较 2 日的 1.080 7 高，但该日高点仅 1.087 2，不如 2 日的 1.096 6 高，因此 3 日汇率柱状线长度没有能涵盖 2 日线，非单日转向形态。4 日汇率最低仅 1.080 5，相对 2、3 两日没有再创新低，却明显以当日最高点 1.094 1 收市，收市价高于 2、3 两日，并上升突破陡峭阻力线。双日反转形态确立，欧元继续大幅度上升，突破前期下跌高点 1.143 0，此轮上升到 1.193 8 方歇。当从 1.193 8 高点回调到 11 月初后，以图中所示的明显单日反转底再度将欧元汇率推向当年的历史高位。

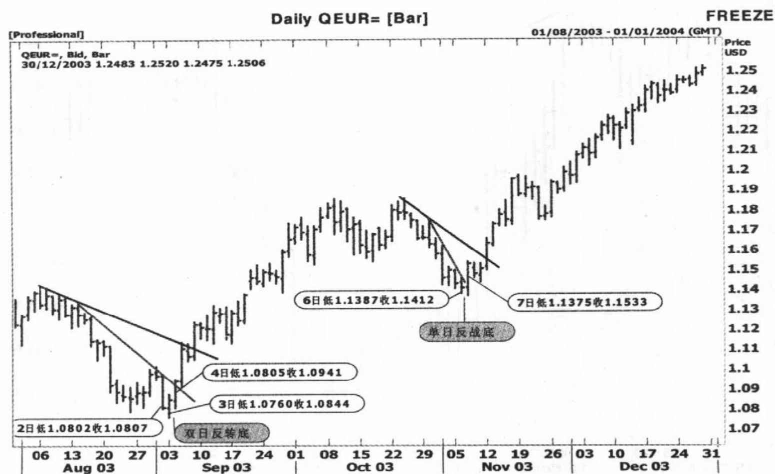


图 5-56

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要以为V顶或V底只出现在日线图中，所谓单日、双日仅是指图形中的时间单位。在下至小时图，上至周线、月线图中均可以出现V顶或V底。图5-57是欧元/美元在2003年9月的小时图。9月16日格林威治时间凌晨3点，欧元/美元从1.131 7开始下跌，到早上7点加速下滑，到9月17日跌穿1.114 0，当日早上6时欧元/美元汇率创新低1.113 7收于1.115 0，7时再创新低1.113 5，较前一日的最高点1.131 7下跌了180点，但收市为1.115 4，高于前一时间单位，且该小时的最高点1.116 2亦高于前一时间单位1.115 7，长度涵盖前一时间单位，早上8时破阻力线，单日反转形态成立，欧元此后立即迅速上升，到当天晚上19时已经超过1.13。

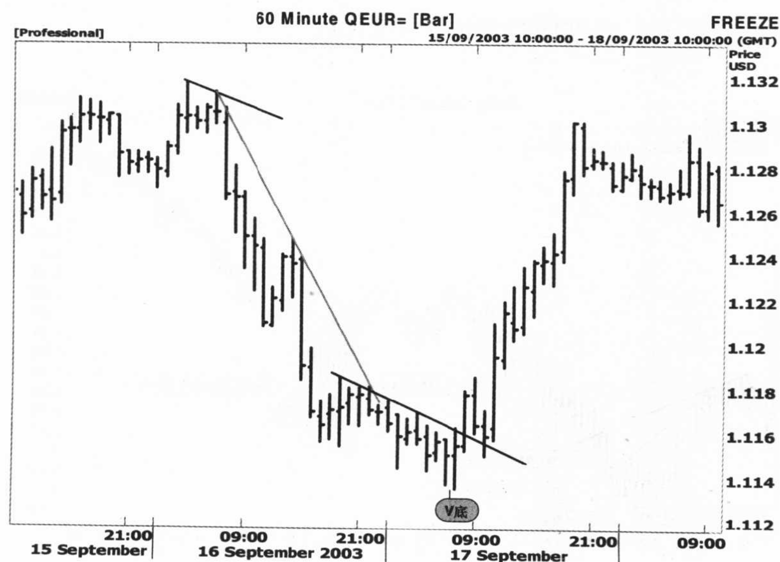


图5-57

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 5-58 周线图中，欧元 / 美元从 2002 年 11 月 0.96 开始发力上升，到 2003 年 4 月更加速上扬，从 4 月 13 日当周的 1.06 上升到 6 月中旬的 1.193 8，明显上升了 2 300 多点，其中 6 月 22 日周线最高 1.193 1，较前一周的最高还高，但最低仅 1.155 0，亦较前一周的最低点 1.165 6 为低，收市价 1.157 6，同样低于前一周的收市价 1.187 4，图形看后一柱状线明显涵盖前一柱状线且已经跌穿陡峭支持线，转势明显。后欧元 / 美元汇率果然大幅度调整，至 9 月 7 日当周低见 1.076 0，较最高点的 1.193 7 下跌了 1 100 多点。



图 5-58

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六节　技术指标分析

技术指标分析是指运用经济上的数理统计原理，将一段时间汇率的变化数值通过一定的公式计算，演变成各种指标参数，利用这些参数并由此而绘制成的图形，去观测外汇市场上的汇率走势，了解买卖双方的实力对比，从而得出买入或卖出的信号。如果能熟练掌握这些指标的原理及运用方法，可以得出比较强而准确的买卖信号，指导投资者、交易员入市买卖。

当然，国内许多投资者甚至专职交易员可能都没有接触过或深入学习过数理统计方法，可能觉得这些指标很玄乎，在运用时心存障碍，或在学习这些指标时有一些困难。同时，随技术分析的不断向前发展，特别是数理统计方法不断运用在分析、测量市场上，有关的技术指标会层出不穷，令投资者目不暇接；也有的投资者曾在使用几组技术指标分析同一市场时得出互相矛盾的结论等，这些都使技术指标在众多投资者心目中留下了神秘的阴影。其实，在现代计算机技术的不断运用，许多的计算、绘图已经可以用电脑技术实现，就如下文所谈及的一些简单的分析指标及其图形，都可以在炒汇人士普遍使用的路透、德励财经等信息终端上自由获得，并可以根据个人风格、需要设置有关的参数，免去了以往的一些计算、作图之苦。因此，炒汇人士只要知道这些指标的原理、使用方法，同样可以比较好地测量市场上的买卖双方状态，得出买卖信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面仅对一些日常较为常用、带有一些普遍性的指标进行介绍、演示，对有兴趣于更为复杂、深奥的技术指标分析方法的投资者，可以参考一些专门介绍技术分析指标的书籍。

一、移动平均线

在利用汇率走势图观测价格的上下起落时，交易员往往会被汇率的来回波动所困惑，找不到汇价变动的大方向，并影响入市的决断。因为汇率走势图是没有经过过滤的原始图形，市场上的每一个价格都忠实地反映在图形上。但是，如果将每一个汇率进行平均计算并描绘成另外一条线，投资者往往可以较原来更清楚地看到在某一时期汇率变动的大方向，这就是移动平均线的原理。因此，移动平均线就是将一定时期的汇率数值以平均方法计算，将计算后的数值描绘而成的一条平滑直线。

移动平均线（Moving Average）是一种传统而基本的技术分析工具，通过对移动平均线指标状态的分析，可以为我们较准确地预测市场价格的走向和买卖策略提供依据。

移动平均线主要有三种类型：简单移动平均线、复合移动平均线和加权移动平均线。加权移动平均线使用更为复杂，本书省略。

1．简单移动平均线（Simple Moving Average）。

简单移动平均线是以一条平均线来分析汇率走势的方法。由于移动平均数值是按某一时期汇率的收市价进行平均计算得出的，因此可以得出计算公式：

SMA=（所选取期限内的每一交易日收市价之和）/交易天数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

举例计算如下：

在 2004 年 1 月 6~18 日欧元 / 美元的收市价分别如下：

表 5-1

日期	价格
6	1.096 7
7	1.100 6
10	1.105 3
11	1.104 1
12	1.100 4
13	1.079 3
14	1.073 9
17	1.062 6
18	1.063 1

根据上面的计算公式，假设我们需要计算 5 天的移动平均数值，可以得出以下的数值：

表 5-2

日期	价格	SMA
6	1.096 7	
7	1.100 6	
10	1.105 3	
11	1.104 1	
12	1.100 4	1.101 4
13	1.079 3	1.097 9
14	1.073 9	1.092 6
17	1.062 6	1.084 0
18	1.063 1	1.075 8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中将第一天至第五天（即 6 日至 12 日）的汇率相加并除以 5，得到第五天的移动平均值，而将第二天至第六天的汇率相加并除以 5，得到第六天的移动平均值，即：

$$SMA_{12}=(1.0967+1.1006+1.1053+1.1041+1.1004)/5=1.1014$$

$$SMA_{13}=(1.1006+1.1053+1.1041+1.1004+1.0793)/5=1.0979$$

$$SMA_{14}=(1.1053+1.1041+1.1004+1.0793+1.0739)/5=1.0926$$

……

以此类推可以得出表中第 5 天至第 9 天的平均数值。将以上平均值在图形上标出并连成平滑曲线，就得到了欧元 / 美元的 5 天移动平均线了。由于第 1 天到第 4 天还不到 5 天数值，无法平均，所以没有平均值，反映在图形上，是从第 5 天才开始有汇率的移动平均线。

通过以上计算可以看出，由于每天的市场汇率都客观存在，因此，确定移动平均线的关键是平均交易天数的选取。平均交易日并没有一定的规则，一般而言，交易日的选取有以下几种：5 天、10 天、14 天、22 天、25 天、55 天等。分析者可以尝试选用不同的交易日来观察分析，从而找到合适自己使用的天数。

简单移动平均线的应用：

前面提及，简单移动平均线就是以单条移动平均线去分析市场的汇率走势，较为简单，适合初学者。其分析方法是：由于移动平均线是将过往数天的价格加以平均，因此市场上即时的价格反映肯定会较平均值灵敏。当汇率下跌时，汇率线一定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会在平均线之下，而当上升时，汇率的灵敏又使汇率线走得比平均线快，因此汇率线将在平均线上面。因此，通过观察汇率走势线与移动平均线之间的关系可判断市场的波动方向，并利用汇率线与移动平均线的交叉作为入市买卖的信号。当移动平均线（SMA 线）在汇率线之下时，表明汇市买盘力量强大，汇率被看高一线，价格趋于上升；当 SMA 线在汇率线上面时，表明市场上卖空一方实力雄厚，沽盘占优，汇率将趋于下跌。因此，当 SMA 线从下往上穿汇率线并在汇率线之上时，应该卖出；如果 SMA 线从上往下穿汇率线时，应该买进。

如图 5-59 为英镑 / 美元在 2004 年 1 月中旬的小时图与 22 日 SMA 线。图中看出，1 月 14 日英镑 / 美元汇率于 1.846 5 跌穿 22 日 SMA 线，此后数小时试图重新穿越 SMA 线以确立其上升趋势，但均告失败后，图形发出卖出英镑的信号，果然英镑于北京时间下午 3 时开始出现下跌。当天晚上 9 时下跌到 1.832 0 后（与下午 3 时相比已经下跌 140 点）曾反弹，于 1 月 15 日凌晨上触 SMA 线，但未能向上穿透，表明市场仍偏空英镑，仍可持有原来的英镑空头，后开新的英镑沽盘。后来英镑汇率图一直被 SMA 线压制，直至 1 月 20 日 14 时英镑汇率于 1.786 5 终上穿 SMA 线并在随后的回试中站稳在 SMA 线上，表明英镑的跌势结束，必须将英镑空头平仓，并可反手买入英镑。从 20 日至 24 日英镑汇率曲线一直在 SMA 线上，上升趋势明朗，可持有英镑多头。1 月 24 日 21 时，英镑 / 美元汇率于 1.844 0 再下破 SMA 线，马上连拉数条阴线下跌，最终跌至 1.816 0。在这一由升转跌、由跌转升，最后再由升转跌的过程中，SMA 线均发出了明确的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

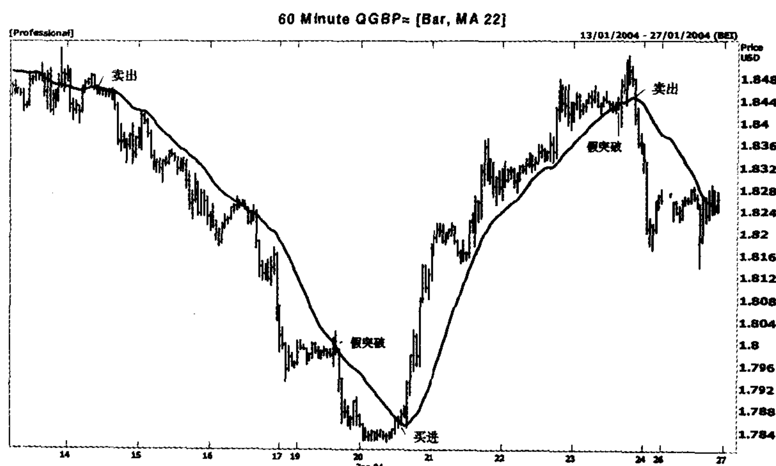


图 5-59

利用 SMA 线分析市场、决定买卖应该注意以下几方面的问题：

(1) 用于计算移动平均值的汇率应该是该时间单位内的收市价，而不应用其他的汇率水平，这样的计算数值准确性才高。

(2) 所选取的平均天数对于利用 SMA 线分析汇率走势至关重要。如果天数太短，其得出的移动平均线越陡峭，穿越移动平均线指示买入或卖出信号过于灵敏，常常使投资者过早买入或卖出，抓错方向；如果天数太长，其计算得出的移动平均线越平滑，移动平均线反应过于迟钝，价格与移动平均线间的距离太大，当市场转势时，无法及时发出买卖信号，等到信号出现时，这个趋势又可能完结了。因此，可以根据自己交易的风格、进行的是长线还是短线投资等不断摸索，找出适合自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的移动平均线天数。

(3) 在移动平均线的运用时，汇率线向上或向下突破 SMA 线作为入市买卖的信号，这个突破应该是收市价的突破，因收市价是每一个交易日买卖双方力量均衡的结果，具有代表性。有时某一时间单位内汇率的最高点或最低点曾经穿越 SMA 线，但收市价不一定穿越，汇市趋势因此没有改变。如果单以某一汇率穿越 SMA 线作为入市的信号，容易被假突破所迷惑，从而作出错误的、与市场趋势完全相反的买卖选择。如上面英镑 / 美元小时图中，英镑 / 美元汇率曲线两次试穿 SMA 线，出现假突破，但因收市价没有能够有效突破，所以尽管个别汇率穿 SMA 线，仍为假突破，没有能够改变原来趋势。

利用 SMA 线发出的信号入市买卖也有其不足的地方。首先是在一个趋势比较明显的走势中，SMA 线发出的买卖信号较为明确，而在一个窄幅波动的来回市中，汇率会多次、反复穿越 SMA 线，或 SMA 线在汇率线中间穿行的现象，使买卖信号不明确，并容易误导投资者。

图 5-60 可以看到，在 2004 年 1 月初的欧元 / 美元走势中，1 月 8 日汇率线穿 14 天 SMA 线后发出的买入欧元信号较为清晰而准确，在 12 日汇率曲线下穿 SMA 线发出的卖出欧元的信号也还清晰，但在 1 月 9~12 日当欧元 / 美元汇率在 1.282 0~1.286 0 间进行横盘整理时，SMA 线在汇率曲线间穿越，买卖信号模糊不清，且有误导嫌疑。在 1 月 13~14 日横盘整理过程中，SMA 线再次与汇率曲线纠缠在一起，市场买卖信号模糊。可以看出，在经历一个大趋势后的横盘整理中，SMA 线的买卖信号均失真。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

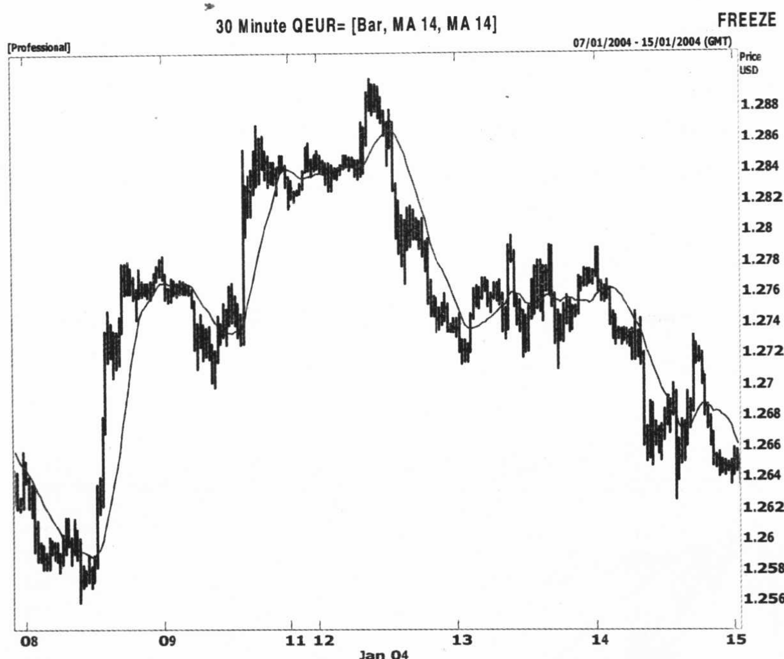


图 5-60

SMA 线分析的另外一个不足地方是，天数的选择不好确定。正如前面提到的，天数太短了，SMA 线相似于汇率线，天数太长了，信号滞后，导致失去入市良机。如图 5-61 美元 / 日元 2002 年 3~12 月的日线图与 14 天、55 天的 SMA 线图中，4 月 4 日两条 SMA 线均于 132.50 发出卖出美元信号，较为准确，但此后 55 日 SMA 线直至 9 月 9 日的 118.60 才发出买入美元的信号，离 7 月 16 日美元 / 日元最低的 115.40 已经上升了 320 点，这一阶段 14 天的 SMA 线在 5 月与 6 月分别发出了不准确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的买卖信号，7 月 26 日在 116.80 发出买入美元信号，较 55 日 SMA 线有价值，但随后穿行在汇率曲线中，信号又趋于模糊；当美元汇率从 7 月的 115.60 反弹至 10 月 21 日的高点 125.60 后再度下跌时，14 日 SMA 线于 10 月 28 日的 124.40 发出卖出美元信号，较为准确，而 55 日 SMA 线于 11 月 6 日的 122，离 10 月 21 日的 125.60 高点下跌了超过 300 点，而买入的信号直到 12 月 2 日的 122.80 才发出，不但没有利润，反而亏本。可以看到，同一汇率走势图，不同天数的 SMA 线所得出的买卖信号的时间、价位的准确度各不相同。

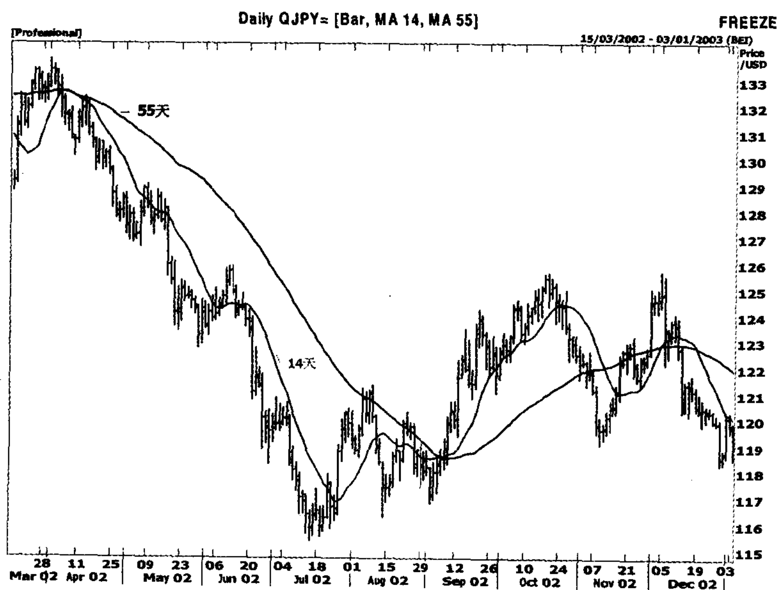


图 5-61

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2．复合移动平均线的应用。

复合移动平均线是指将两条或两条以上的简单平均线组合使用，以分析汇市走势，得出买卖信号。相比较而言，复合移动平均线的应用比简单移动平均线更精确地预测市场价格走向。

组成复合移动平均线的两条 SMA 线所选取的交易天数一般是一长一短，由于较长天数的 SMA 线的市场灵敏度较短期的 SMA 线要慢，长期 SMA 线（Slow Moving Average）的曲线较为平滑，而短期 SMA 线（Fast Moving Average）的曲线较为陡峭，因此，利用复合移动平均线进行市场分析，除了可以如使用简单移动平均线一样，根据两条 SMA 线穿越汇率线所发出的买卖信号进行交易外，还可以根据长、短两条 SMA 之间的关系对比进行买卖。当交易天数较短的 SMA 线自下而上突破交易天数较长的 SMA 线时，表明汇率将从低位开始向上走，交易员宜趁低吸纳该货币；当短期 SMA 线从高往低穿越长期 SMA 线并在长期 SMA 线之下时，表明市场沽售力量强大，汇率将向下跌，因此，适宜在两线交叉的时候卖出该货币。

两条 SMA 线的天数组合各不相同，并无定律，而且不同的交易货币可能组合的天数也会有所不同，交易员同样可尝试不断组合，如 10 天对 20 天、6 天对 30 天、12 天对 55 天等，以找到适合自己交易风格的、或认为发出的市场信号较为明朗而准确的组合。

图 5-62 为欧元 / 美元在 2003 年 4 月至 2004 年 1 月的日线图，以及 10 天 SMA 线与 20 天 SMA 线的组合。2003 年 4 月 4 日短期的 10 天 SMA 线向上穿越 20 天 SMA 线，发出买入欧元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信号，此时欧元／美元汇率为 1.075 0。后短期 SMA 线一直在长期 SMA 线上面，显示欧元处于上升阶段，可以持有欧元多头。6 月 18 日短期 SMA 线下穿长期 SMA 线，欧元将由升转跌，应该将欧元多头卖出，汇率水平约 1.176 0，获利 1 000 点。后来利用两线的交叉，分别于 9 月 11 日的 1.128 0 买进、10 月 28 日的 1.171 1 卖出、11 月 18 日的 1.12 买进和 2004 年 1 月 26 日的 1.26 卖出，均可获得丰厚的回报。当然，从图中也可以看出，利用长、短 SMA 线的交叉入市买卖，并不能保证入市的汇率水平是最佳的，有时离最佳汇率水平还相差一定的距离和点数。如出现 10 月 28 日的 1.171 1 卖出以平仓获利，但又要在 11 月 18 日更高的 1.12 买入欧元开盘等状态的出现，但基本上可以保证按汇率波动的大方向入市买卖，获取利润。

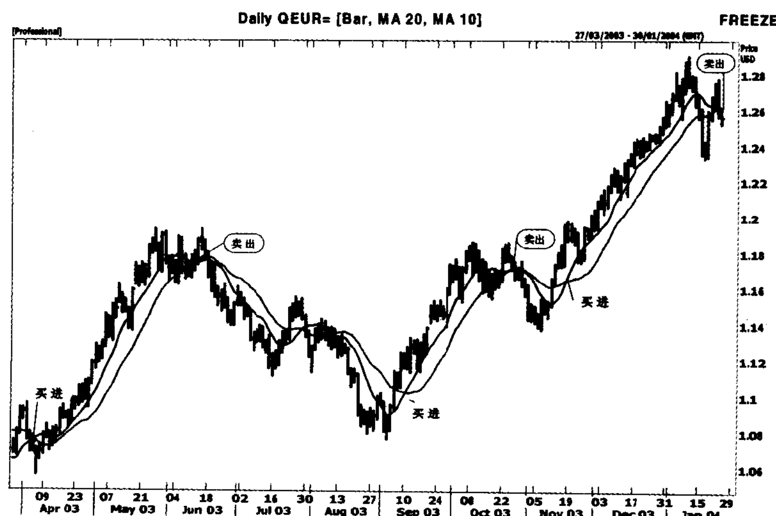


图 5-62

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 5-63 为英镑 / 美元 2004 年 1 月 13~27 日的小时图与 10 天、30 天的 SMA 线，通过 30 日 SMA 线与 10 日 SMA 线的交叉所发出的买卖信号，将英镑 / 美元在 13 日从 1.844 0 下跌至 21 日的 1.784 0，再上升到 24 日的 1.85 的大起大落走势中来回数百点的波动幅度如数收入囊中。

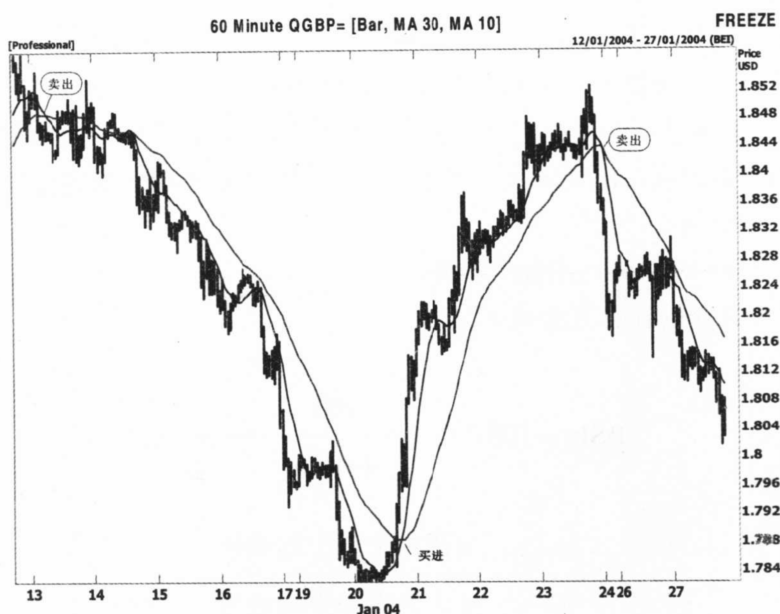


图 5-63

但是，复合移动平均线的难点也在于两条简单 SMA 线的天数组合，如果组合得不好，发出的买卖信号同样模糊或误导。因此，需要投资者不断试验，而现代计算机技术的应用则为这些试验提供了极大的便利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、相对强弱指数

1．相对强弱指数（Relative Strength Index）的概念。

相对强弱指数的英文简称为 RSI，实质是若干天内价格上升平均数值与若干天内价格下降平均数值之比，它体现了价格上升与下降的强弱程度，同时也反映了市场买方与卖方之间的强弱对比程度。当市场买家不断入货，且入货量大于沽出量时，市场总体价格水平不断向上升，这时的 RSI 指标值也不断上升，呈相对强势，清楚地展示市场的“买气”；相反，当市场的卖家不断地出货，出货量大于买货量时，RSI 自然下跌，又充分展现出市场的“卖气”。

2．相对强弱指数的计算。

RSI 的计算方法如下：

$$RSIn = 100 - \frac{100}{1+RSn} = \text{天数}$$

$$RSn = \frac{n\text{天内上升平均数值}}{n\text{天内下降平均数值}}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5-3

日期	3	4	5	6	7	10
价格	1.360 1	1.360 6	1.369 2	1.377 1	1.362 0	1.368 9
升幅		5	86	79		69
跌幅					−151	
RSI						
日期	11	12	13	14	17	18
价格	1.362 1	1.350 3	1.337 9	1.327 1	1.323 6	1.293 2
升幅						
跌幅	−68	−118	−124	−108	−35	−304
RSI				29.58	27.90	20.51
日期	19	20	21	24	25	26
价格	1.307 4	1.299 0	1.297 5	1.320 4	1.318 2	1.291 8
升幅	142			229		
跌幅		−84	−15		−22	−264
RSI	24.24	17.36	19.74	30.22	31.42	27.95

以美元 / 瑞士法郎在 2003 年 11 月份的数值为例。

计算 11 月 14 日的 9 日 RSI 值：

9 天内上升平均：（5+86+79+69）÷9 = 26.56

9 天内下跌平均：（151+68+118+124+108）÷9 = 63.22

RS9 = 26.56÷63.22= 0.42

所以 9 天的 RSI= 100－100÷（1+0.42）= 29.58

17 日的 9 天 RSI 值：

9 天内上升平均：（86+79+69）÷9 = 26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9 天内下跌平均：（151+68+118+124+108+35）÷9 = 67.11

则 RS9 = 26÷67.11= 0.387

所以 9 天的 RSI= 100－100÷（1+0.387）= 27.90

其他天数的计算以此类推。表中只有从 11 月 3 日起的数据，因此 11 月 3~13 日因不够 9 天，无法计算 9 日 RSI 值。

3．交易天数的选择。

相对强弱指数 RSI 天数的选择如同移动平均线一样，是分析的重要因素，投资者可以根据需要自行设定。如果选用的天数较短，RSI 线较为陡峭，波幅起落太大；如果选用较长的天数，RSI 曲线较为平滑，会使 RSI 发出信号的灵敏度降低。一般可以采用 7~21 天为宜，其中 9 天、14 天和 21 天较为普遍使用。如果进行长线分析，RSI 的天数还要选取更长一些。

4．RSI 的应用。

(1) 利用 RSI 的读数进行买卖。

根据计算公式，RSI 的读数在 0~100 之间，当读数在 50 时表明买卖双方力量相持不下，但由于汇率在不断波动当中，反映出买卖双方总是有一方占优，因此 RSI 线也在上下波动。当 RSI 显示超买或超卖信号时最有参考价值。具体而言，运用 9 天 RSI 数值来分析，当 RSI 数值超过 80 时，表明市场处于超买阶段，即市场的旺盛气氛令投资者不断加入买盘的行列，市场上买得已经过多了，再追高的动力已经不足，反而吸纳了该货币的投资者因为累计了可观的盈利而会在高位平仓卖出，同时未入市的投资者也会觉得汇价过高，在这个时候入市沽售会有利可图，因此一旦进入超买阶段，汇市上出于各种目的的许多沽盘会不断涌现，从而将汇率压低。反过来，如果 RSI 读数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 20 或以下，显示市场处于超卖阶段，即卖得过多了，空头的回补吸纳等各种买盘不断涌现，阻止汇率进一步下跌，并使之回升反弹。

如果 RSI 使用的交易天数是 14 天、21 天等更长一些期限的数值，超买或超卖的读数会略有降低，当 RSI 进入 70 以上时即为超买，而跌入 30 或以下时即为超卖。

如图 5-64 为英镑 / 美元 2004 年 1 月底的小时图与 14 天 RSI 图。1 月 23 日英镑汇率上升到 1.852 0 时，RSI 值 79，超过 70 显示超买，当天汇率下跌到 1.817 0。1 月 17 日英镑汇率为 1.802 0 时，RSI 仅 15.9，超卖。RSI 图中 A 点超买、B 点超卖、C 点超买、D 点超卖、E 点超卖、F 点超买。以此作为入市买卖的依据可以获得较好的收益。

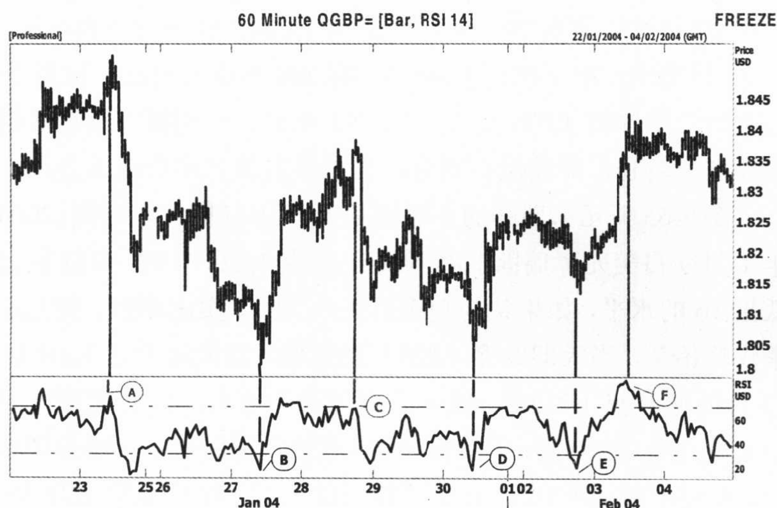


图 5-64

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但是需要注意的是，在理解超买与超卖这一概念时，必须认识到，超买、超卖只是市场上的一种状态。当市场上 RSI 数值显示某货币处于超买时，只是表明市场在强烈看好该货币，买盘旺盛的同时，买家入货太多了，可能会趁汇率被推高的时候适当出货，从而使汇率出现技术性调整，但这种调整并不代表趋势的改变或汇率的逆变，即汇率一定会下跌，而有可能是横盘整理，或略往下走一定的点数。特别当市场因为严重看好或看淡某一货币、汇率出现短时间的狂升或猛跌时，RSI 常常失态，高可达 80~90，并能维持相当长的时间，低可至 5~10 不等，如果在这个时候认为超买而沽售、认为超卖而抄底买进，皆会遭致不必要的损失。图 5-64 中当 1 月 27 日英镑 / 美元汇率上升到 1.828 0 时，相应的 RSI 值已经见 79，但英镑仅横向波动后，28 日继续上扬，最高见 1.838 0。从后面的走势看尽管在 27 日 RSI 值见 79、英镑汇率为 1.828 0 时开盘沽售英镑，到 30 日英镑汇率下跌到 1.805 0，有 200 多点的利润，但当 28 日英镑汇率冲破 1.83、最高见 1.838 0 时，可能很多英镑沽盘已经被迫斩仓，即使没有斩仓，也承受着极大的心理压力。

图 5-65 美元 / 瑞郎的小时图及 14 天 RSI 图可以看到，2004 年 1 月 9 日美元 / 瑞郎汇率下跌到 A 点 1.225 0 时，RSI 值已低见 16 的水平，如果认为超卖而买入美元、卖出瑞郎，美元汇率仅略抬头，当天即跌穿 1.225 0 的新低，当天最低见 1.216 0，12 日低见 B 点 1.213 0，较 A 点多下跌 100 点；14 日汇率上升到 C 点的 1.235 0 时，RSI 高见 86 水平，但后来汇率略有调整后，破位上行，到 16 日上升到 D 点的 1.27，较 C 点更上升 350 点，虽然到 23 日汇率下跌到 1.226 0，使 C 点的沽盘仍有赢利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空间，但亏大于赢，而且面对如此高的亏损，估计没有赢利已经斩仓。

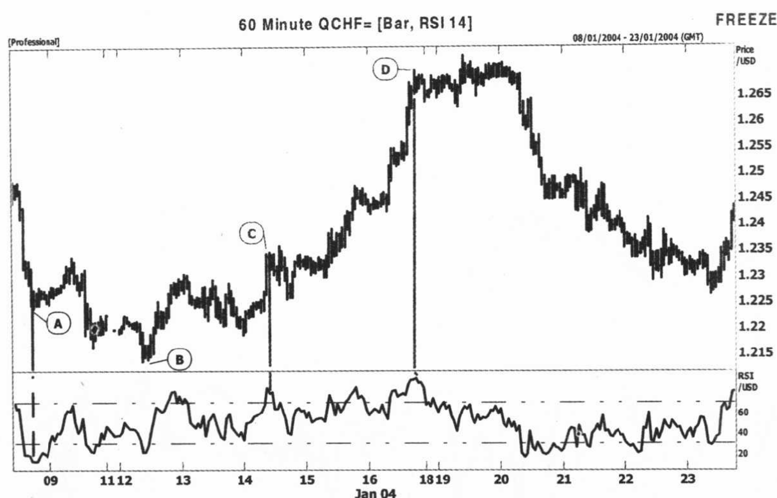


图 5-65

图 5-66 为欧元 / 美元 2003 年 11 月底至 12 月上旬的小时图与 14 天的 RSI 图。图中可以看到，欧元 / 美元汇率 11 月 27 日从 1.18 短时间内上升到 1.192 0 后，RSI 数值已经在 70 以上，显示欧元超买，但当时市场严重偏空美元，因此尽管欧元已经超买，但欧元汇率并没有下跌多少，11 月 28 日仅回调 40 点到 1.188 0，RSI 值下跌到 30 附近后即开始另一轮的上升行情，12 月 1 日到 1.20 后，RSI 更高达 80，再一次的超买，欧元 / 美元汇率因此回调到 1.193 0 后，12 月 3 日再创 1.213 0 高点，RSI 又一次见 80 的超买……最后几经超买，欧元仍不断上升，最后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高达 1.23。如果认为欧元超买就一定可以做空欧元的话，在这一轮的行情中将损失惨重。

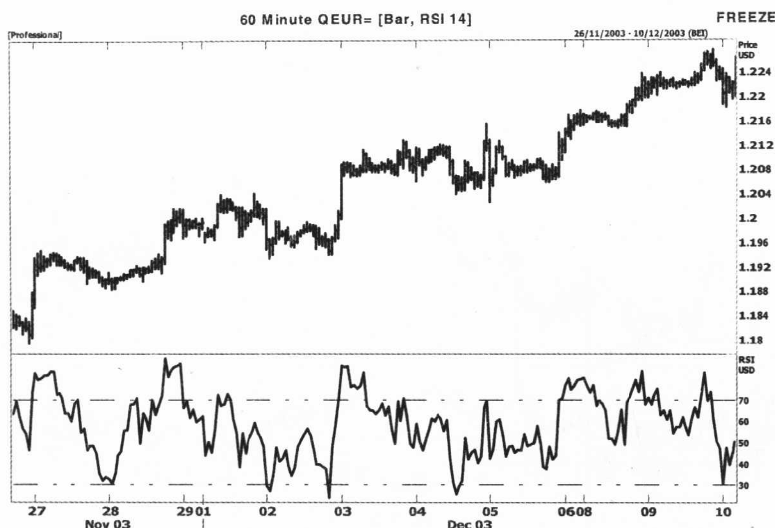


图 5-66

因此 RSI 本身仅反映市场的一种强或弱的状态，反映市场上买家占优还是卖家占优，超买并不等于汇率一定下跌，而超卖同样不等于汇率一定上升。在利用 RSI 数值买卖时一定要注意和当时的整个市场状况联系起来，如是否严重偏好或偏空某一货币。如果在严重偏好某一货币时，在 RSI 值已经严重超买时，可以适当考虑将持有的该货币出手，但不适宜开空头沽盘，而等 RSI 适当下调到一定水平，如 30 等就可以利用一些关键的支持位开盘买入，或汇率没有下调多少就继续上升并破前一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高点时，也应该适当继续追买；反过来，如果市场严重偏空该货币，也不适合在RSI值超卖时入市建立多头，而应等RSI值上升到一定水平，如60或70等开空头沽售。

(2) 利用RSI图形与汇率图形的背驰买卖。

背驰（Divergence）是指汇率曲线的走向与RSI曲线的走向出现背道而驰的现象。在大部分时间内，汇率曲线与RSI曲线的波动方向一般是同上同下、保持一致的，但在一些特定的时刻却会出现相反的方向。图5-67中的汇率处于上升趋势，顶与底均一浪高于一浪时，对应的RSI曲线却不断下降，顶与底均一浪低于一浪，称为顶背驰或熊背驰（Bearish Divergence，见图中左半部分）；当图中的汇率处于下跌趋势，顶与底均一浪低于一浪时，相应的RSI曲线却不断上升，一浪高于一浪，称为底背驰或牛背驰（Bull Divergence，见图中右半部分）。

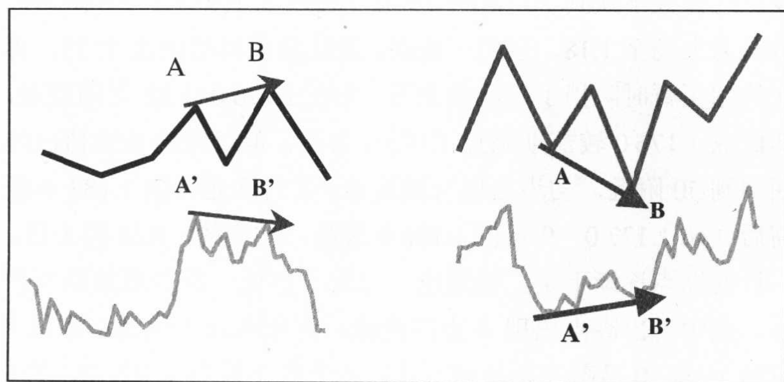


图5-67

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

背驰是技术工具图形中经常出现的一些现象，而且不但出现在 RSI 图形中，像 MACD 等一些技术指标图形也会出现上面谈及的顶背驰或底背驰现象。这些背驰现象也是外汇市场发出的一些重要的买卖信号。当出现顶背驰时，又往往预兆汇率极有可能将沿 RSI 曲线的方向迅速下跌，当出现底背驰时，又往往昭示后市汇率极有可能按照 RSI 曲线的波动方向转跌为升。而下降或上升的目标价位基本上能回复到背驰刚出现时候的汇率水平。

图 5-68 为欧元 / 美元在 2003 年 10 月份的小时图与 14 天 RSI 图。图中看到，当欧元 / 美元汇率在 10 月 6 日从 1.155 0 短时间内上升到 1.173 0 后，相应的 RSI 值已经上升到接近 75 水平，显示超买。由于市场极度看好欧元，因此尽管面临超买，欧元汇率略有下跌即被视为买入的良机，在随后的几个小时内欧元 / 美元汇率仅在 1.170 0~1.173 0 之间横向波动，而 RSI 曲线已经掉头下跌到 70 以下；10 月 7 日欧元上穿 1.173 0 阻力而再发力上扬至 1.18，创另一新高，RSI 数值再度跟进上 75，再次的超买暂时阻挡了欧元的上升，并在 1.176 0~1.18 之间整理，其低点 1.176 0 较前期高点 1.173 0 为高，但对应的 RSI 值已经回调到 50 附近，初步出现背驰现象；8 日欧元再创 1.183 0 新高后回调 1.177 0，9 日创 1.186 0 最高，相应的，RSI 值 8 日、9 日的高点逐渐下走，低点也一点比一点低，背驰现象相当严重。图中看出高点出现 4 点的背驰，因此欧元 / 美元汇率从 9 日的 1.186 0 最高开始急速下跌，当天即下跌到 1.167 0，为 6 日开始出现背驰的汇率以下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

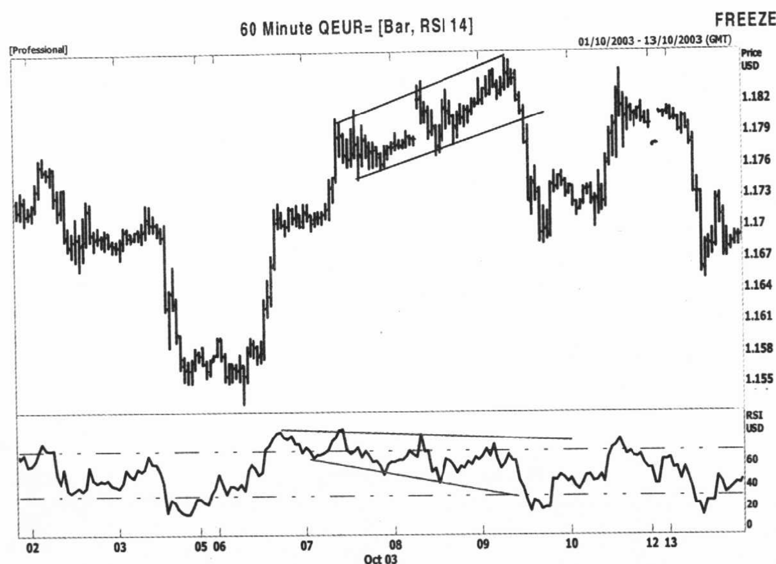


图 5-68

图 5-69 可以看到，即使面对中央银行的干预，只要图形出现背驰，汇率照样按背驰的规律而非中央银行的意愿波动。2003 年 10 月 31 日，美元 / 日元下跌到 108 的当年最低时，为阻止日元升值，日本央行入市干预，当天将汇率拉升回 108.90（C 点），14 日 RSI 值高达 84（图中 c 点）；后来汇率继续拉升到 110.10，RSI 值上到 86；11 月 4 日美元 / 日元在日本央行的持续干预下上升到 111.50（D 点），但 RSI 值仅 81（d 点），汇率线与 RSI 线明显背驰，而且汇率上升过程中的底部同样出现背驰，信号明确，美元 / 日元将无惧央行的干预而下跌。4 日美元 / 日元迅速从最高点回落，当天已见 110.10，根据背驰关于“汇率将调整至背驰开始出现的水平”的规律，美元 / 日元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起码应该见 108，应该判断汇率未调整到位，美元仍有下跌空间。5 日美元 / 日元汇率回落至 109.50 后，尽管市场担心日本央行进一步干预而趁低买回美元，将汇率拉升至 110.40，但市场的利淡美元气氛没有改变，美元 / 日元继续迅速下跌，到 11 月 11 日美元 / 日元回落至 117.80，背驰信号使美元 / 日元汇率无惧日本央行拉升美元汇率的干预企图，调整到位。而在 10 月 31 日日本央行干预前，图中可见美元 / 日元出现底背驰，即使没有干预，也预兆美元 / 日元将从 118 下方回升至 118.80。

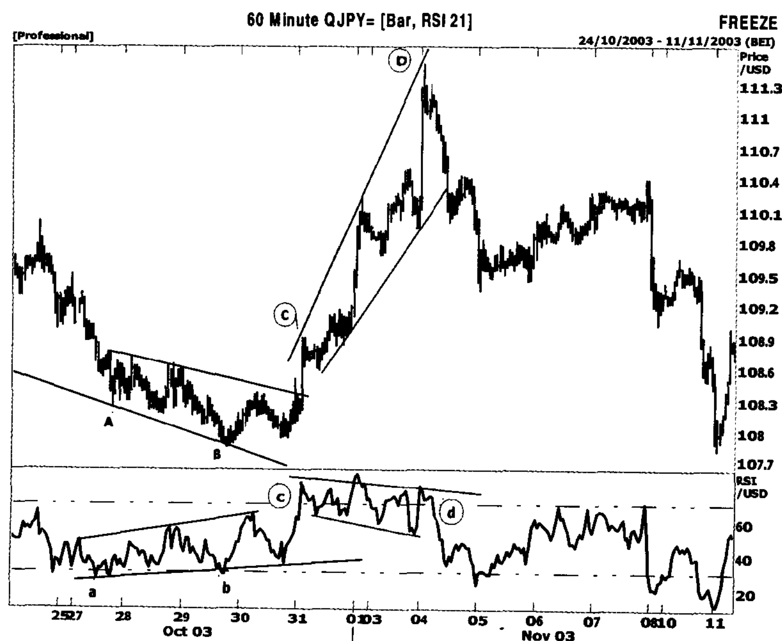


图 5-69

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧元／美元在 2003 年大幅度升值，从基础因素看是由于美国庞大的贸易和财政赤字导致，但在技术指标上分析同样可以得出欧元将要大幅度升值的结论。从图 5-70 的欧元／美元在 1999~2003 年的周线图上可以看到，1999 年欧元正式上路后，由于综合因素的作用而不断贬值，到当年 7 月 18 日跌至 1.01 时，RSI 同样下跌到 25.8，当欧元／美元汇率当年 10 月份反弹到 1.09 时，对应的 RSI 值上 60.4。2000 年 5 月 14 日欧元／美元汇率下跌到历史新低 0.89，RSI 值低见 21.6；当年 10 月 29 日到历史最低 0.822 5 时，RSI 值 28.4。图中可以看到明显出现背驰，当汇率反弹至 2001 年 1 月 7 日的 0.96 时，RSI 值 69.6，顶背驰明显出现，预兆欧元将产生大幅度的上升。图中看出背驰是从 1.1 开始的，因此欧元汇率起码可以上升到 1.1 的高度。这就是 RSI 值的背驰在 2001 年初给出的市场信号。当然，由于本图采用了周线图，因此市场调整的时间以及到达目标汇率的时间相应都较长，需要有一定的耐心。但是在 2001 年初，市场对美国“双赤字”及对美元的贬值效应谈论得还比较少的时候，技术分析已经给出了明确的方向与目标汇率的提示。

利用背驰原理虽然可以准确计算出入市后的买卖收益，方向性较为准确，但是操作的难点在于，背驰发生的时间会持续多长？是两波的背驰、三波的背驰还是更多波浪的背驰后才开始进行背驰的调整？在谈论背驰的出现及其后的波动规律时，有一点是需要注意的，背驰很多时候是在汇率突然出现一种大起或大落后出现的。以顶背驰为例，汇率由于一些利好因素的出现或技术阻力的突破，突然急促上升，RSI 同样急升到一个较高水平，然后汇率进行横向整理，RSI 下跌；当整理到一定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

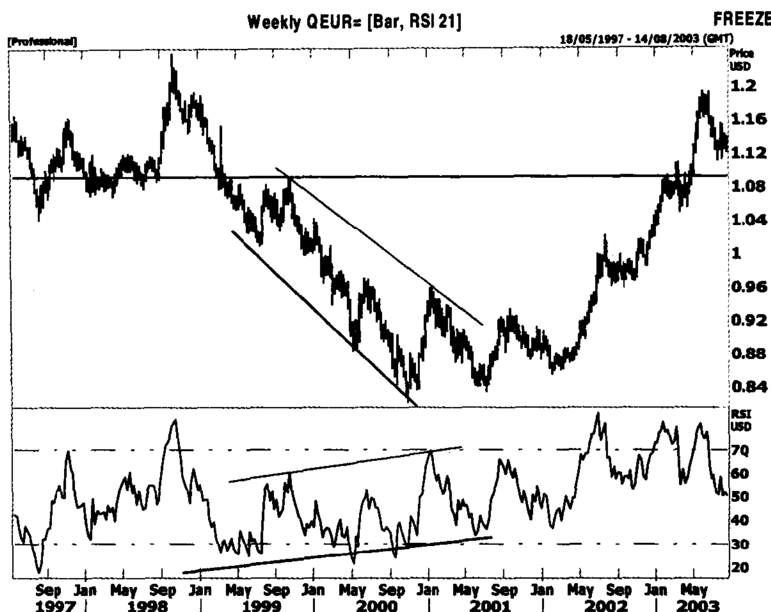


图 5-70

阶段汇率再度被抽高，突破前期高点而创新高，但 RSI 跟进速度慢，高度反而不如前期高点，于是形成了背驰。但在这种状态下，由于汇率被市场看高，即使出现顶背驰，汇率也可能继续破位上行，创出第二波、第三波甚至更多的顶背驰，然后才开始按背驰的规律下跌，并连跌破前期创的高点，最终回复到刚出现背驰的地方。因此单纯以为出现顶背驰后汇率会马上下跌、急于入市卖出的投资者，有时会因为在短期逆了市场的方向而承受极大的心理压力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以 2004 年 1 月底的欧元 / 美元小时图及 14 天 RSI 图为例（图 5-71），当 1 月 20 日欧元 / 美元汇率短时间内从 1.237 0 上升到 1.25 时，相应的 RSI 值已经高见 87.50，后汇率回调至 1.244 0 后继续上升到 1.26，对应的 RSI 值只有 79.3，形成了图中的背驰；后欧元 / 美元汇率在 1.26 横向徘徊数小时后，RSI 值下走至 60，21 日欧元汇率从 1.257 0 上升到 1.267 0，RSI 值 73，在上到 22 日的 1.275 0，RSI 值 78，图形上明显看到欧元 / 美元汇率已经处于顶背驰状态，开盘沽售欧元，按照顶背驰的规律，欧元汇率起码可以回到刚出现背驰的地方，即 1.243 0，计算下来有 300 点的利润，相当可观。

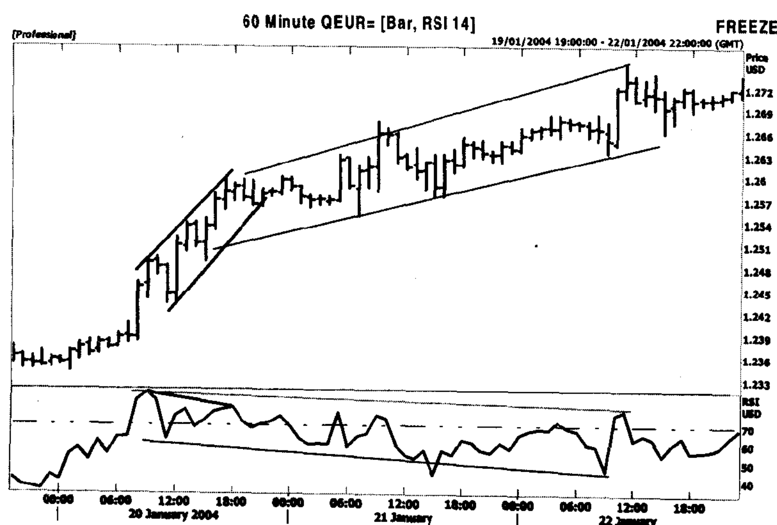


图 5-71

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但从图 5-72 可以看到，欧元 / 美元汇率并没有因为在 22 日到 1.275 0 后出现的背驰就下跌，而是横向波动后，23 日继续突破 1.275 0 高点，令在 1.275 0 下方开盘沽售欧元的空头提心吊胆一番，最后才在 23 日的星期五出现周末大平仓现象，将欧元大幅度推低，当天先到 1.257 0 的背驰开始的汇率水平，26 日星期一再下跌到 1.245 0，出现背驰的地方。后来几经反复后更在 29 日下跌到 1.236 0。图中看出欧元 / 美元汇率的顶背驰经历几浪的上扬后才出现调整。

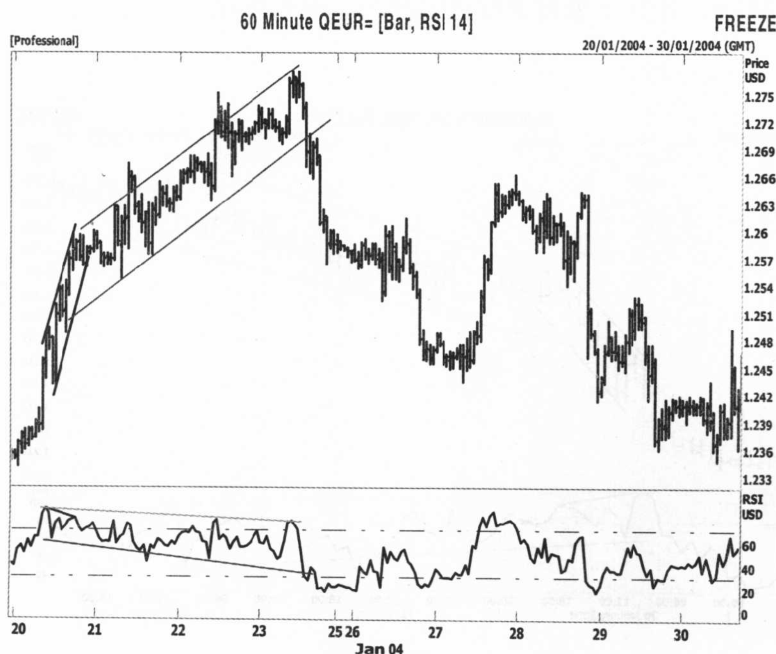


图 5-72

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，尽管按背驰规律，在即使是 1.257 0 的高度开盘沽售欧元，事后仍能取得利润，但在获得利润前汇率已经上升到 1.277 0，有 200 点的浮动亏损，仍不知欧元汇率还能上升多高，心理压力有多大呢？这还是小时图中的背驰，如果在日线图上的背驰，有可能因为没有能判断背驰出现调整的价位及时机，被市场套牢的时间及产生的浮动亏损可能还要更大。这是在操作时值得注意的地方。

三、MACD 的原理及使用

MACD 技术指标（Moving Average Convergence And Divergence）由 Gerald Appel 于 1979 年创立，为广大技术分析者们所喜爱和使用。其图形由两条曲线组成，即 MACD 线与信号线。其中 MACD 线为两条移动平均线之差，信号线则为 MACD 线基础上经过平滑加幂而成。

1．MACD 的原理。

MACD 理论认为，当汇率不断上升时，短期的移动平均线会比另外一条长期的移动平均线上升得更快；随汇率上升动能渐退，长期移动平均线会慢慢追上短期移动平均线，直到两线相交，此时两者距离为 0，显示汇率升势已结束。当汇率下跌时情况正好相反，短期的移动平均线下跌得较长期移动平均线为快，两线相交表明跌势结束。在 MACD 图上，长、短期移动平均线的差值用矩形图表示（图 5-73 中实心部分）。当矩形在零线以上时，矩形越高，表明短、长期移动平均线的差距越大，汇率升势越凌厉；矩形趋低，表明两者的距离缩小，汇率升势动能下降；当矩形值为 0，表明长期移动平均线已经追上短期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

移动平均线，汇率的升势结束。当矩形在零线以下时情况正好相反。

2. MACD线的应用。

(1) 如上所述，当MACD线从下往上穿越零线时，表明短期移动平均线将加快上升，汇率上升动能增强，是买入的信号；当MACD线由上至下跌穿零线，是短线下跌速度大于长线的迹象，汇率下降动能上升，是卖出的信号。

图5-73欧元/美元的日线图及MACD图可以看到，MACD线2003年4月中在B点穿零线而上，此时欧元/美元汇率仅1.078 0，可以买入欧元；7月初于D点穿零线而下时，欧元/美元汇率1.155 0附近，可以卖出。而F、H点对应的汇率也是入市买卖的信号。利用这几次MACD线与零线相交发出的买卖信号，均可获得较好收益。

(2) MACD线配合信号线使用，买卖信号更为强烈和及时。从图5-73的走势可以看出，尽管MACD线与零线相交的买卖信号较为准确，但有一些滞后，没有能够抓住最有利的时机入市买卖。即当MACD线由下而上穿越信号线时是买入信号；当MACD线位于信号线之下时是卖出信号。

同样以图5-73为例，当MACD线在A点穿越信号线时，对应的汇率水平为1.07，可以买入，买入水平较B点的MACD线穿越零线时要低；5月29日MACD线于C点穿越信号线时卖出，此时汇率水平为1.19，远高于D点的1.155 0；E点的买入水平低于F点的买入水平，G点的卖出水平同样高于H点的卖出水平。利用MACD线与信号线的交叉进行买卖，所获得的汇率水平均好于单以MACD线与零线相交发出的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

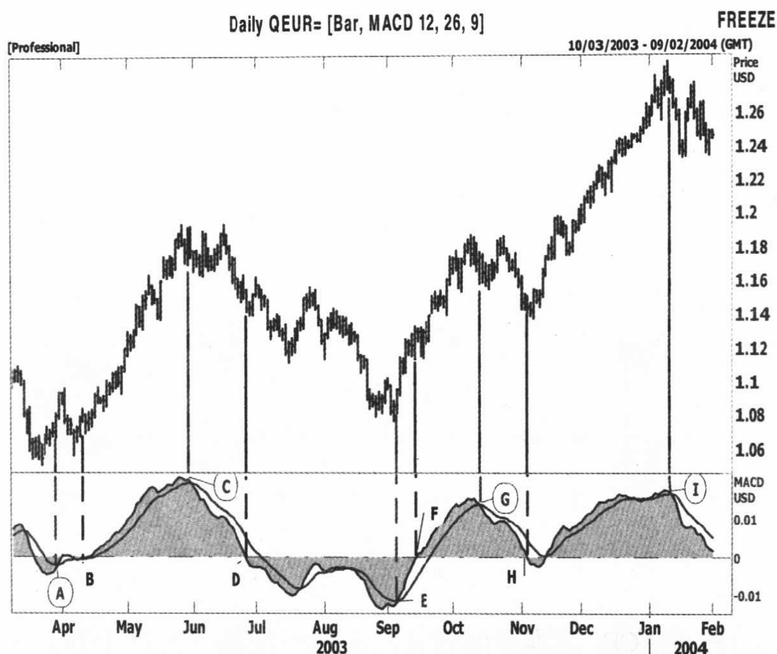


图 5-73

如果 MACD 线上穿信号线，并穿越零线，买入信号或持盘信号更为明确；如果 MACD 线下跌穿信号线，并跌破零线，出货宜早不宜迟。

图 5-74 为美元 / 瑞士法郎在 2003 年 11 月中的走势图。利用 MACD 线与信号线的交叉，在 11 月 18 日 A 点的 1.323 0 卖出美元买入瑞士法郎，在 19 日的 B 点 1.293 0 买入美元卖出瑞士法郎，获利 300 点；在 25 日的 C 点 1.321 0 卖出美元买入瑞士法郎，在 27 日的 D 点 1.293 0 买入美元卖出瑞郎，同样获利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接近 300 点。而且 MACD 线与信号线交叉发出的买卖信号较 MACD 线与零线交叉的信号要及时、准确。

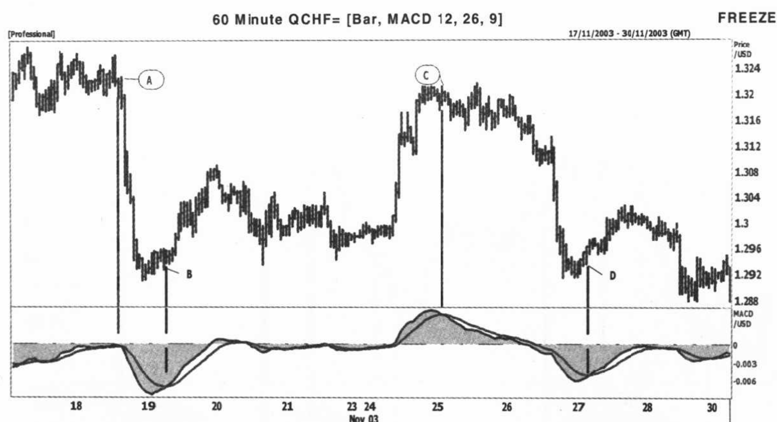


图 5-74

(3) MACD 线本身的背驰：汇率一浪接一浪往上升，而 MACD 线却一波接一波往下跌，预兆汇率终将下跌；如果汇率一浪接一浪往下跌，但 MACD 线一波接一波往上升，已经预兆汇率将按 MACD 线的方向往上升。

利用 MACD 线的背驰，可以准确判断出英镑 / 美元在 2004 年 1 月下旬的走势（图 5-75）。当 1 月 18 日英镑从 1.80 下跌到 19 日的 1.782 0 时，MACD 线上走，呈现背驰，20 日英镑 / 美元即刻上扬并超过 1.80。而当英镑 / 美元汇率在 21 日的 1.82 不断上扬至 23 日的 1.852 0 时，MACD 调头向下，显示英镑汇率将下跌，23 日当日英镑即大跌超过 300 点，最低到 1.817 0。而从 23 日的 1.817 0 下跌到 27 日的接近 1.80 时，MACD 再次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

底背驰，因此 28 日英镑汇率能重上 1.82，最高见 1.84。

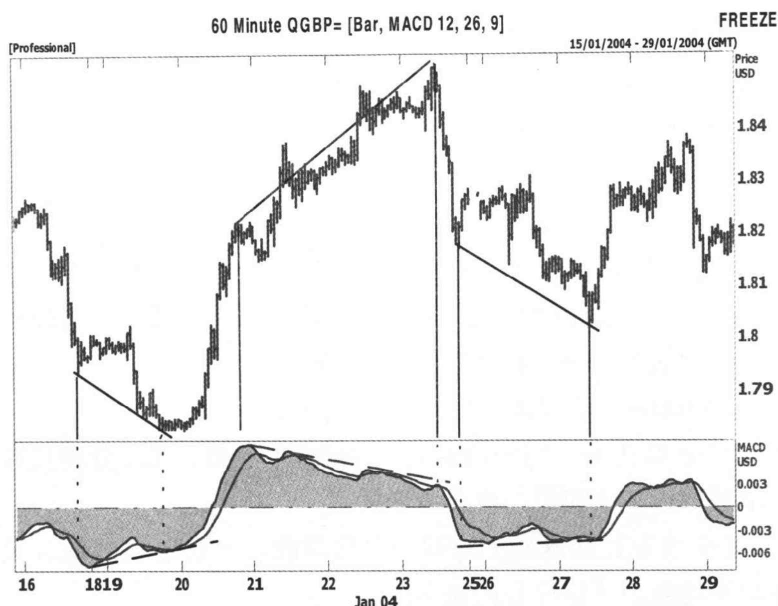


图 5-75

需要注意的是，MACD 发出的信号并不是十分灵敏，因此如果使用在一些中长线的分析方面的效果要较短线的效果为佳。

四、随机指数

随机指数（Stochastics）也称 KD 线，是一种较为灵敏的技术指标，具有分析期限较短、敏感度较高等特点，并在一定程度上综合了动量观念、强弱指标与移动平均线的优点，对于短

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线投资、选择入市汇率水平等都有较好的参考价值。

1．KD 线的原理。

KD 线是基于这样一个原理：在汇率上升过程中，某一时期的最后一个汇率总是处于这个时期的高位附近；在汇率的下跌过程中，某一时期的最后一个汇率总是处于这一时期的低位附近。因此，通过测量某一时期最后一个汇率水平与整个时期内汇价的关系，可以判断汇率的下一步走势。

KD 线由两条曲线组成：K 线及 D%线，都用于测量某一时期内最后一个收市价与整个时期汇率的关系。K 线对于实际汇率的变动较为敏感，其计算公式如下：

$K=100\times(C-Lx)\times(Hx-Lx)$

其中 C 为某一时期内最后一个收市价，Hx、Lx 分别代表了该时期内汇率的最高价及最低价。

D%线为 K 线基础上的移动平均指数，一般为 K 线的 3 天移动平均值。其计算公式如下：

$D\%=100\times Nx/Mx$

其中 Nx 为当日开始往前 x 个 C－Lx 之和，而 Mx 则为当日开始往前 x 个 Hx－Lx 之和。

2．KD 线的应用。

KD 线的读数在 0~100 之间，与 RSI 相同，当 K 值与 D%值均在 80 以上时，显示市场超买，在 20 以下表明市场超卖。但与 RSI 值不同的是，RSI 仅反映市场的状态，并不能提供入市买卖的信号，而 KD 线却能提供买卖信号。当 K 线穿越 D%线向上时，为买入信号；而当 K 线穿越 D%线向下时，是卖出信号。但必须注意的是，K 线与 D%线的相交在 80 以上或 20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以下时，买卖信号才较为准确。

图 5-76 为欧元 / 美元 2004 年 1 月上旬的小时图及 KD 线图。从图中所标的买卖信号可以看到，K 线与 D%线总是上下纠缠在一起，并在 0~100 之间波动。以两线进入 80 以上或 20 以下区间的相交作为买入或卖出的市场信号，可以在一定程度上把握住市场波动的方向。但从图中也可以看出，KD 线的确比较灵敏，当汇率在 1 月 13~14 日间进行横向波动时，K 线与 D%线反复相交，给出的市场信号较为反复。

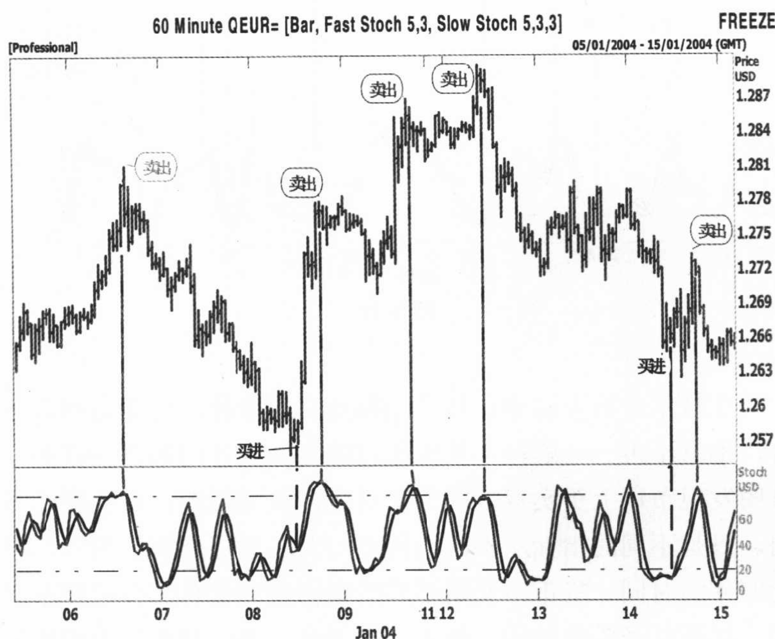


图 5-76

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2004 年 1 月底，利用小时图上 KD 线发出的信号，可以频繁进行澳元 / 美元的买卖，并获得丰厚的收获（图 5-77）。

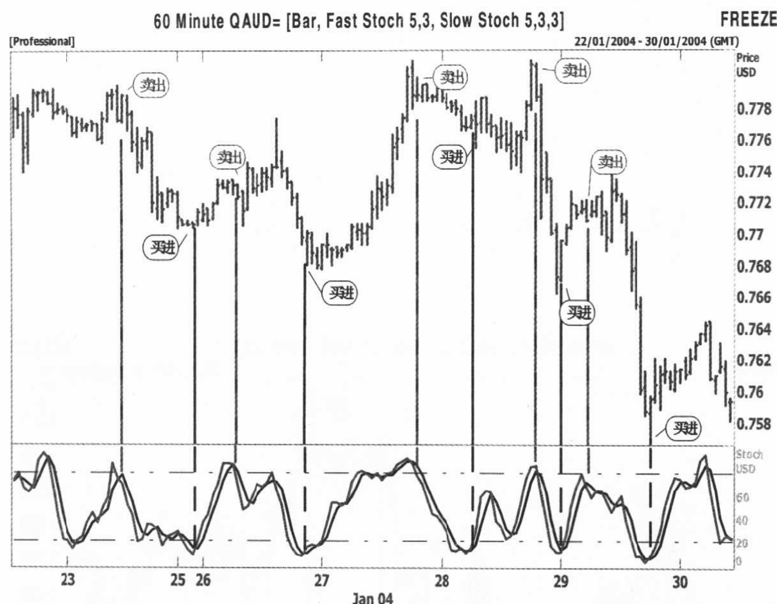


图 5-77

在技术分析方法中，技术指标还有很多种，如动力指数等等，本书不再一一解释。其实所有的指标其目的都是一样的，试图发现市场上买卖双方的力量对比，从而判断汇率的波动方向。只是不同的指标从不同的角度出发去进行分析、测量，因此即使面对同一货币，利用不同的指标去测量有时会得出不同的、甚至是矛盾的结论，使人无所适从。因此利用技术指标分析市场，并不见得是越多指标越好，分析得越准确，而利用市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场上专业分析师常用的、信号较为明确的一些指标进行测量，并能熟练掌握、摸索出适合自己风格的方法，才能达到真正了解市场的目的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七节 关于缺口

缺口也称价格跳空（Price Gap），是指在汇率走势图上没有发生交易的区域。如在上升趋势中，某时间单位内的最低价高于前日的最高价，从而在汇率走势的柱状图上留下一段该时间单位内价格不能覆盖的缺口，即后一柱子明显跳跃在前一柱子的上面；同样在下降趋势中，对应的情况是该时间段的最高价格低于前一时间段的最低价，从图形上看后一柱子整段低于前一柱子。

跳空对于技术分析者来说也有相当重要的意义。一方面，价格跳空是市场坚挺或疲软的明显标志。当汇率形态出现跳空下跌后，预示汇率极度疲弱，因此市场上的恐慌性抛售大量涌现，将汇率瞬间大幅度拉低，从图形上看往往呈现一条大阴线；反过来，如果汇率形态出现跳空上升，市场投资者由于憧憬汇率将大幅度上升，出现大量买盘，使汇率拉出一条大阳线。另外一方面，在很多情况下汇率出现跳空缺口后，尽管在短时间内会按跳空的方向大幅度波动，但经过一段时间的发展后，大部分的缺口都会被弥补。如出现下跌缺口后，汇率经过一段时间的下跌后，会逐渐上升并接近或超过缺口水平，汇市称为补缺；而出现上升缺口后，汇率尽管加速上扬，但经过一段时间后汇率会不断下跌接近甚至超过缺口的汇率水平。抓住这一规律，可以在出现缺口后等待汇率波动到一定时间，利用一些关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

键汇率水平反向操作，获取利润。

价格跳空可以分为四种类型，即普通跳空、突破跳空、中继跳空和衰竭跳空。

普通跳空发生在市场交易量很小的情况下，市场清淡，因此一些较大交易量的盘子进入市场即可以引起市场突然大幅度的变动，如在一些市场收市的时候，因此意义不大，而且一般可以被弥补。

突破跳空通常发生在重要的价格运动完成之后，或者新的重要运动发生之初。在市场的顶部或低部所发生的重要突破，正是滋生此类跳空的温床。另外在一些关键汇率水平被突破时，由于大量的止损盘和新的顺势而为的盘子涌入，导致汇率在短时间内大幅度变动，如果此时正好是两时间段的交接期，一般会出现价格上的缺口。重要趋势线被突破时意味着趋势反转，也可能引发突破跳空。突破跳空往往在高额交易量中形成，经常不被全部填回，或后来尽管会被弥补，但将需要相当长的时间。

中继跳空出现在整个市场运动的中间阶段，反映出市场正以中等的交易量顺利发展。如经过一个突破性向下跳空后，市场趋势急剧逆转，恐慌性卖盘大量涌现，将汇率在短时间内带到一个非常低的水平，在图形上看到一条长长的柱子拉下后，市场往往会略作横盘整理后，又将因为恐慌气氛没有改善，特别在突破性跳空出现时来不及斩仓的买盘，见汇率无力上返，担心汇率进一步下跌招致更大损失，从而在横盘时斩仓卖出，导致中继跳空出现。中继跳空基本上可以被弥补。

衰竭跳空出现在市场运动尾声处，实属回光返照。在衰竭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跳空出现后，汇率往往出现岛形反转走势。所谓岛形反转走势，是在向上衰竭跳空出现后，价格在其上方小范围内盘桓数个时间单位，然后再度突破跳空而下，或者当向下衰竭跳空出现后，汇率在下方小范围内盘桓数个时间单位后，突然出现跳空而上。在这种情况下，在图表上的形状就像四周为空白（海水）包围的孤岛。反转的规模取决于它本身在趋势的总体结构中的地位。如果形成孤岛之前汇率下跌较为迅速，跳空的缺口较大，在结束孤岛、汇率反向波动时也较为迅猛。

图 5-78 为英镑 / 欧元在 2004 年 2 月份的一个 30 分钟走势图。图中可以看出，在 2 月 6 日英镑 / 欧元汇率经过连番上升后，动能消耗殆尽，无法升破 1.465 0 后，历经数个半小时时间单位的波动后，跌穿 1.463 0 的重要支持位，出现突破性跳空下跌，在 1.463 0~1.461 0 之间形成缺口，并随后拉出一根从 1.462 0~1.458 0 的大阴线；几经徘徊后，市场恐慌气氛没有改变，汇率继续下跌并在 1.456 0 附近形成第二个下跌缺口，最后汇率下跌到最低 1.450 0 附近。由于连续出现两个缺口，市场补缺的能量较大，说明英镑 / 欧元汇率起码在短时间内会反弹到第一个缺口的水平，即 1.463 0 附近，从 1.450 0 买入可以获利 100 多点，因此可入市买入英镑卖出欧元。后来汇率在 1.45~1.455 0 间波动数小时后，果然出现孤岛，汇率跳空而上，半小时内已经上升到 1.463 5，将两个缺口全部补齐。利用补缺规律，当缺口被补齐后，应该适当考虑平仓获利，不宜追得太猛，否则有危险，因为缺口的出现说明市场上的气氛非常紧张，不是进行长线投资的时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

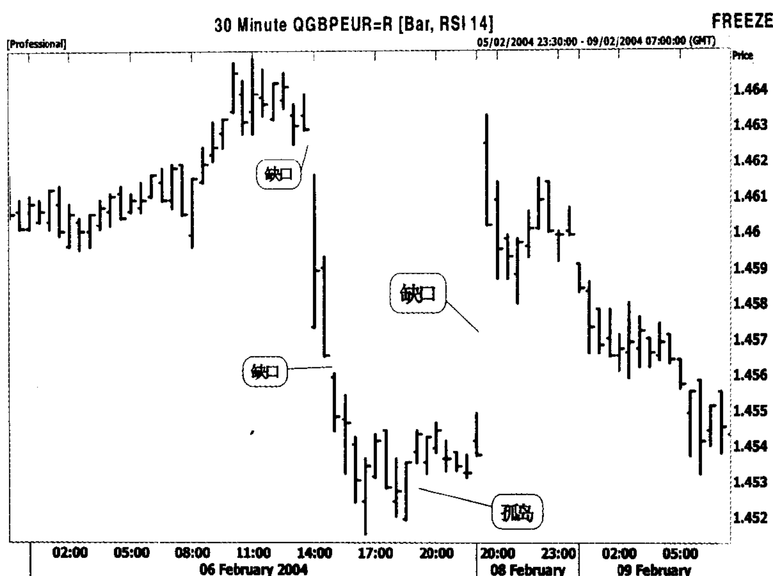


图 5-78

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章

心得与案例

◎ 狠心做交易

◎ “三价”的确立与遵守——壮士断臂

◎ 亏小赚大

◎ 读懂基本因素发出的市场信号

◎ 寻找顶部和底部

◎ 综合运用基本因素与技术分析工具买卖案例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　狠心做交易

初次涉足外汇市场的投资者，尽管通过各类学习、培训，掌握了基本的知识、分析市场的方法，认为自己已经可以入市交易了。但在第一次调动资金进行外汇买卖时，总是心里发毛、迟迟疑疑，或怀疑自己判断汇率波动的方向是否正确，或怀疑目前的价位是否最好，或是对投资到一个陌生的领域那种与生来的恐惧感，就在这种迟疑不决中，汇率发生了波动，就更不敢入市交易了。

比如 2002 年 2 月底时，有投资者判断美元 / 日元汇率到达 135 后将要下跌（见图 6-1），计划卖出手头的美元、买入日元，但在准备交易的时候，那种提心吊胆的恐惧感使他迟疑了，然后看见美元汇率下跌到 134.50 了，就更不敢买入日元了。结果看市场上美元汇率如江河日下、日元节节上升，除了后悔之外，没有因为自己准确的判断而获得一丝一毫的收益。这种“看准了市场走势却赚不到钱”的经历，相信不单是初次投资者，甚至是许多交易老手都曾经有过的。

要克服这种入市交易的心理恐惧障碍，关键一点：狠心做交易。如果不真正进入外汇市场炒作，你永远都是一个门外汉，都是一个理论家。而一旦你真的开始炒作了，你会发现，其实外汇市场也并不可怕、神秘。当然，为克服初次进入外汇市场的恐惧感和心理障碍，以下一些方法是值得参考的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

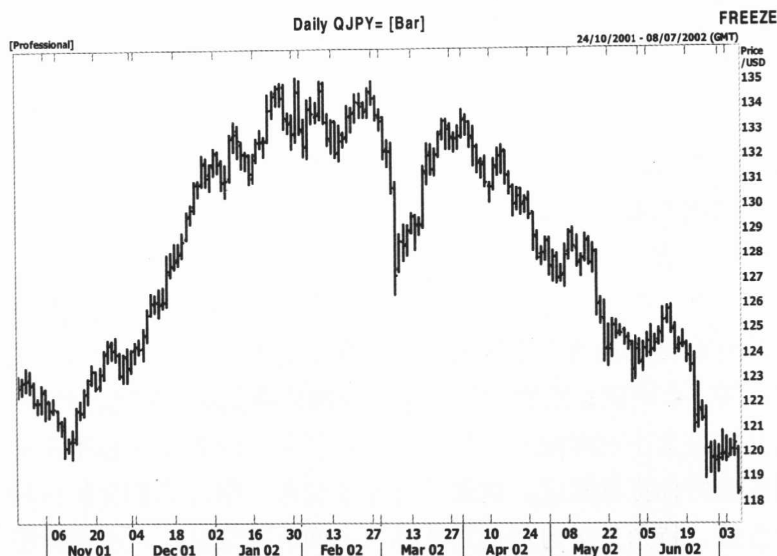


图 6-1

一、相信自己的判断

对市场的判断是否准确是经常困扰每一个外汇投资者、交易员的问题。要克服这种心魔，一方面可以重新审视一下自己获得的信息、资料、别人的观点，审视自己分析市场走势的全过程，从而确定自己判断的市场方向的准确度。

另外一个好的办法就是将自己的分析结果与别的交易员、投资者交流，吸收别人的信息、资料、意见，同时让别人检查自己的判断是否正确，克服“当局者迷、旁观者清”的毛病。相信许多投资者都有这样的感觉：当自己一个人关起门来分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场、做出交易决定时，感觉压力很大，犹如面对一堵看不见的墙；而当一群人一起相互交流、相互启发时，那种市场的感觉会更加强烈、信心更足，入市交易的欲望更强、准确度也更高。就像股票投资那样，当有一波行情时，各种证券交易场所会人山人海，其实大家在证券部更多的是去了解信息，交流看法，捕捉入市的机会，如果想办理交易，一个电话或上网就可以解决问题了。

但在与别人，特别是一些较为专业的交易员交流时，许多人总喜欢直接地问，市场最近的方向是什么，应该在什么价位买卖等，希望靠专家的一句点石成金的话而获利。但笔者认为，这其实是贪小利而浪费了绝好的学习机会。因为专家总不能随时随地给你提供建议，而通过与专家交流，学习他们分析市场的方法，特别是学习他们是从哪些方面收集信息，从哪些角度着手开始分析市场，得出方向性结论的过程是怎样的，并与自己的过程进行对比，看自己有哪些的不足，这远比单纯得出一个结论更有价值。

二、制订一个详细的交易方案

在分析了市场方向并得出方向性判断后，要增强入市交易的信心，一个好的办法就是在入市交易前制订一个详细的交易方案。而这样一个详细的交易方案必须包括以下三方面的内容：

(1) 在判断好市场波动的方向后，计划在什么样的价位入市交易；

(2) 在什么价位平盘获利；

(3) 万一判断错误，计划在什么价位斩仓离场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就是说，入市价、平仓获利价和斩仓离场价（简称“三价”）才真正构成一个完整的交易方案。一个专职的银行外汇交易员是这样要求，一个业余的个人外汇炒手也应该这样要求自己。只有这样，在每一次入市交易的时候，投资者已经知道这次交易的结果了：能赚多少，或可能产生多少亏损，自己是否能承受得起。已经分析、预测了市场波动的方向，预知了自己可能获得的利润或产生的亏损，还有什么不敢入市交易的呢？

就如图 6-1 的美元/日元走势，如果投资者决定在接近 135 时卖出美元买入日元（入市价），并计划如果美元/日元汇率上升破 135 时斩仓（止损价），亏损不到 100 点，并简单根据撤退百分比方法计算，美元/日元从 120 上升到 135，撤退的 38.2% 为 129.30，视为计划平仓获利的汇率（平仓价），如果有如此打算，还会不敢入市吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 “三价”的确立与遵守——壮士断臂

许多炒汇者都有过这样的经历或心态：入市后方向对了，但不知在什么时候、什么价位平盘获利，有浮动盈利的时候也提心吊胆，怕市场反向波动使利润见财化水；判断方向错误被套牢时，不知该不该或在什么价位斩仓，在徘徊等待中市场继续波动，头寸被更深度套牢，导致满盘被动。

在确定入市价、平仓价和斩仓价时，以下几方面因素是需要注意或值得关注的：

1．所确定的“三价”，特别是平仓价和斩仓价必须是有明确的分析和充分的市场依据，不要随心所欲地制订，也就是说，所制定的“三价”必须是有市场价值的。

举例说，当你判断欧元／美元汇率将要上升，决定卖出手头的美元、买入欧元时，除精确分析得出入市价外，还要确定欧元将上升到什么价位，以在这一水平设定自己的平仓价。也就是说，当欧元上升到这一价位附近时，将面临极大阻力，不会轻易上穿，可以在这一水平附近平仓，防止欧元汇率回落使利润见财化水；同时，为防止判断失误、欧元不升反跌给自己的投资带来较大亏损，通过图表等技术分析，如发现在某一个价位欧元有极强的支持，一旦跌破欧元将面临加速或较大幅度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的下滑，为此可以在该价位以下设立一个斩仓指令，一旦欧元被击穿就将手头的欧元卖掉，防止损失扩大。

为提高自己分析的“三价”的准确度和市场价值，除了一些技术分析方法中的形态分析等可以得出较为明确的信号和价位外，一般可以用趋势线、黄金分割或重要历史价位对照等方法，找出重要的支持位、阻力位，同时注意时间上的长短结合，即可以把小时图、日线图甚至周线图等结合使用，将图表上的时间跨度进行长短的伸缩，力求得出较为完整的价位分析结果。

2. 获利平仓价位可以根据市场情况适当调整，但斩仓价位如触及须立即执行。

在按预定的方案入市交易后，必须密切留意外汇市场的动态。在这个过程中汇率的波动有两种情况：一是市场汇率既没有达到平仓获利价，也没有达到斩仓价，吊在半空，即汇率窄幅横盘整理；二是汇率波动触及预先设定的获利价或斩仓价。

针对第一种“吊在半空”的情况，炒汇者应该根据新的信息、图表资料检讨自己当时的市场判断是否正确，交易方案针对性如何，市场的横盘整理是短期的还是长期的，有没有必要调整自己当初的交易方案。特别需要指出的是，横盘整理的市场本身也已经为炒汇者提供了一个新的市场波动区间，在这个区间波动一段时间后，市场将会往上或下的方向突破，走出新的行情。因此，横盘整理的上下幅度本身也是设定获利价、斩仓价的很好的新参考。

如果市场汇率波动达到预定的获利价，炒汇者可以即时平仓，实现利润。毕竟放在口袋里的钱才是自己的。但是，炒汇者也可以根据市场的新情况，判断下一步汇率波动能否会给资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金带来更大的利润。如果认为有，可以继续持盘，制定新的交易方案，甚至在突破一些重要的价位时加码追市。如图 6-2 美元 / 日元在 2002 年 2 月 27 日到达 135 汇率水平后，预计市场没有足够动能突破，美元汇率将会下跌，为此设计交易方案如下：计划在 134.80 沽售美元买入日元，获利价在 132，而斩仓价在 135.20（即确认 135 被突破）。到 3 月 4 日市场迅速到达了 132 的价位，已经实现了预定盈利目标，可以考虑平仓。但从当时市场环境看，一方面 3 月份为日本企业会计年度结算，资金回流现象明显，对日元有明显支持；另外一方面看，此轮行情美元对日元从 120 起步上升到 135，累计了 1 500 点的升幅，回调的空间相当大，应该不止 300 点，图中显示回调的 38.2% 应该在 129.30。而从图表上看，美元 / 日元在 132.70 有强力支持，被突破后，相信 132 并不是目标位置。根据这些分析，可以考虑调整交易方案，将获利价锁定为 130，并可以考虑在跌破 132 时加码。结果 3 月 7 日美元没有受到多大的支持就跌破了 130 的关键位置，从市场迅猛下跌的势头看，可以再度调整在 128 附近进行获利平仓。这样的方案调整，有理有据，顺势而为。

但是，如果市场汇率波动达到自己的斩仓价而不是获利价，如上例，美元 / 日元汇率没有下跌，而是上穿了 135 阻力位，应该如何处理呢？是继续分析市场、重新设定斩仓价，还是立即执行方案、斩仓离场呢？两种方法都有人使用，也难说有绝对的对错。**但从笔者多年的炒汇生涯看，立即斩仓离场的效果会更好**。相信没有一个交易人员在入市时是希望自己亏钱的，但市场是无情的，斩仓固然痛苦，但“壮士断臂”可以避免“毒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

气攻心”。采取调整斩仓价位的做法本身就抱有侥幸的心态，在产生亏损、承受较大市场压力的时候去分析汇市的后市情况一般会带有主观性、盲目性，希望汇率会朝自己有利的趋势发展，这样分析得出的结果往往不客观、不准确。如买入欧元的客户本身当然看好欧元的前景，当欧元下跌至自己的斩仓价时，即使心底里已经感觉自己判断错误了，但主观上当然希望欧元汇率止跌回升，或多少能回调高些，以便自己即使真的斩仓，也可以减少损失；而当欧元破位后加速下行时，就更不忍心下手斩仓了，损失进一步扩大，最终又只能对自己的头寸放任不管了。因此，当断不断，反被其乱。相信许多曾经在股市、汇市上被深度套牢的投资者，都经历过这种患得患失然后无可奈何的心理历程吧。这就是市场汇率碰到斩仓价时不果断处理可能造成的后果了。

当然，也有斩仓错误的时候，如图 6-2，美元 / 日元汇率上穿 135 后，投资者如果将沽空美元的交易进行斩仓，美元 / 日元汇率有可能上到 135.80 就开始下跌，甚至重新跌穿 135 或者更深，令斩仓的投资者懊悔不已：早知如此，何必当初？

千万不能让这样的心态出现！这是很危险的。因为抱有这样的心态，下次做交易再碰到斩仓价时，你一定斩不下去，而这一次就可能导致惨重的损失。因此，面对“斩错”，你应该明白，你已经避免了可能出现的更严重的后果，斩仓造成的损失已经是预料中的而且是可以承受的，并没有什么了不起的。即使是一个有经验的专职交易员，也有斩错的时候，事实上 10 次有 7 次斩对已经是不错的成绩了。在斩仓方面，一次的侥幸心理都不应该出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

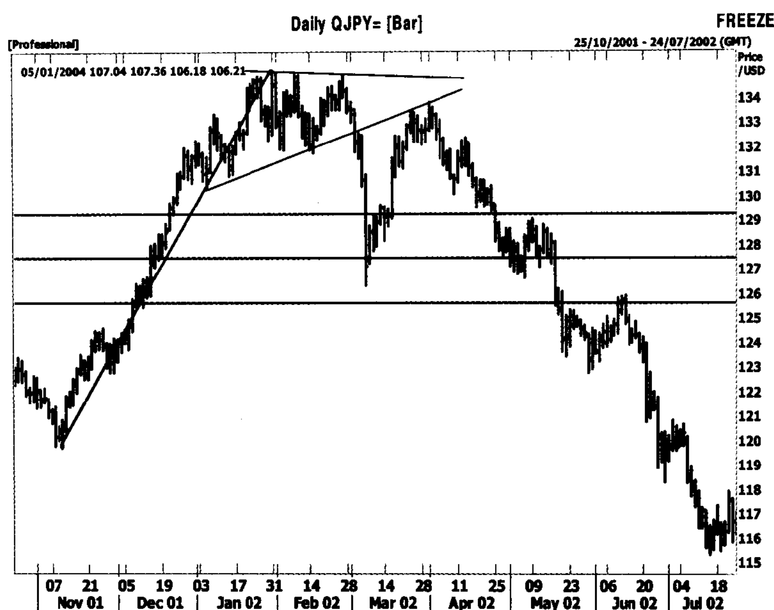


图 6-2

同时，不论是斩对还是斩错，不要去抱怨、怀疑自己的交易方案，而应该客观地检讨自己当时的市场判断为什么发生错误，自己设定的斩仓价位是否合理，当时的依据与现实市场相比误差在哪里等等。如有可能可以将有关资料保留下来，通过不断地总结，使自己的炒汇水平不断提高。如果别人在为产生亏损而沮丧时，你能借以提高自己的水平，不让“学费”白交，你已经是胜人一筹了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 亏小赚大

对于初入行炒卖外汇的人来说，在刚开始入市买卖时都是雄心勃勃，希望自己能抓住市场的方向，赚大钱，一举成名。这是人之常情，有谁希望自己的买卖是亏钱的呢？但是，市场是无情的。即使你的运气非常好，技术非常精湛，也不能保证每一次买卖都能抓住市场的方向，索罗斯不能，股市奇才巴非特也不能。所以大凡投资者均需要对投资风险进行防范。一个成功的投资者并不一定是百战百胜，而应该是输小钱，赚大钱。

假设在某一时期，分析美元／日元汇率在 132 附近开始下跌，计划以汇率 132 为入市卖出美元买入日元的价格，在设计交易方案时，以下两个中哪一个更好、更合理呢？

(1) 计划在 131 平仓获利，如向上击穿 135 时斩仓；

(2) 计划在 130 平仓获利，如向上击穿 132.80 时斩仓。

相比较而言，方案(1)由于获利平仓价位 131 较为接近开盘价 132，比较容易触及而获利，而斩仓价 135 的订立较开盘价远，相对不容易碰到，斩仓可能性较小；方案(2)则正好相反，平仓获利价远而斩仓价近，容易被斩仓而不容易获利平仓。

然而，从盈亏比来看，在这两个方案中，如判断准确方案 1 可以获利 100 点，方案 2 获利 200 点；但判断错误，美元没有下跌，方案(1)亏损 300 点，方案(2)亏损 80 点；明显的，方案(1)亏大赚小，方案(2)亏小赚大。从理论计算的角度出发，许

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多投资者都会选择方案(2)。而在实际炒作中，不少投资者却是按方案(1)进行操作的，这是为什么呢？

其实炒股的人也许都有过这样的经历：亏钱的时候会对自己的投资放任自由，等下一波行情上升、可以解套时才又关心股市；赚钱的时候，有一定赚头就迫不及待地平仓获利，就是说，亏大赚小。

道理很简单，不少投资者是以一种“偷”的心态入市买卖的。他们入市买卖并非建立在对外汇市场趋势的分析上，即通过分析市场走势，判断汇率将波动到什么位置，然后决定自己的投资策略；而只看见外汇市场在波动，认为从中“偷”出几十点的利润并非难事，且赚几十点比赚几百点要快和容易多了。想法当然没错，但同样操作三次，如果用方案 1，即使有两次成功，赚了 200 点，但第三次的失败就会产生 300 点的亏损，累计亏损 100 点。采用方案 2，即使有两次判断错误，只亏损 160 点，一次正确就可以带来 200 点的利润，总获利 40 点。

这就是专业交易员和业余炒手的最大区别。许多投资者经常说，辛苦半年赚回来的利润一次就输光了，就是赚小亏大的结果。炒汇如此，炒股同样如此。专业交易员在 10 次交易中即使有 6 次判断错误、导致亏损，但会将亏损额有效控制，不会导致元气大伤，或被动地将头寸陷入市场中无法拔出来，浪费投资良机。而只要有 4 次是正确的，他们就能马上反败为胜，获得净利，这就是亏小赢大。

因此，在制定交易方案、确定“三价”时，除了要分析市场的走势，找出关键的支持、阻力价位所在以提高入市买卖的准确性外，还要留意自己入市时设计的交易方案的盈亏比，即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计划赚多少，可能亏多少，争取做到亏小赢大，千万避免亏大赢小。

当然，从当时的实际市场当中，有可能方案(1)是比较切合当时的市场状况的，也就是说方案(1)尽管是赚小亏大，但平仓价与斩仓价的设计与当时市场上的支持位、阻力位比较吻合，而方案(2)只是个一厢情愿的事情。如果是这种情况，只能说，在这样的市场状况下，并不太适合选择132作为入市的价位，或者是这样的市场暂时不值得入市投资。

除了在制订计划时需要做到亏小赢大，在实际操作当中许多投资者也是与这样的投资理念相违背的，最有代表性的莫过于亏得起赚不起的操作手法。比如在1998年亚洲金融风暴中（图6-3），一些投资者没有预料到日元会追随亚洲货币大幅度贬值，当年4月当美元/日元上升到132附近时开始沽售美元买进日元，结果由于日元大幅度贬值，美元/日元一路上冲到6月中的146以上，亏损1 000多点，于是干脆撒手不管，当汇率数天后跌回134附近，只亏200点时，没有正确分析形势，总希望能起码不亏，最好还能有一些赚头（这是许多投资者在亏钱时的心态），结果因为危机尚未结束，日元展开另一轮的贬值，美元/日元在两个月后再次上试147.20，于是又在后悔中不忍处理，只得再次撒手不管。当金融危机结束，美元/日元由于短期累计了过量的升幅，出现大幅度的回调，9月穿132，最低见129，部分总算获利出货了，部分仍希望赚得更多而坚持美元的空头；后来汇率出现技术性回调至138，已经出货的庆幸自己已经平仓，不敢再次做空美元，而没有平仓的又再次懊悔。到10月7日美元/日元穿130、128支持位时，许多原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来沽空美元的投资者被市场数度折腾后再也不敢持仓了，赶紧趁有些赢利而平仓买入美元，结果由于危机结束，当天美元/日元大跌上千点，最低见118.85，第二天再跌1 000点到111.53，再坚持多一两天，赢利将超过20%，令急于出货平仓的投资者懊悔不已。其实回想这些投资者的操作手法，当美元/日元上到146、147的时候，自己亏1 000多点而无动于衷，但当有几百点利润时就急于平仓，不也是一种亏得起、赢不起的心态吗？

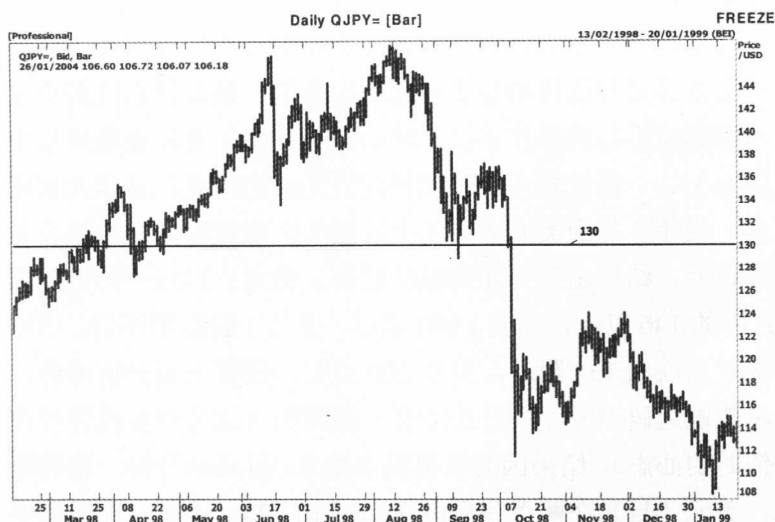


图 6-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　读懂基本因素发出的市场信号

众多投资者都会有这样的困惑，当时看不懂基本因素发出的市场买卖信号，但当汇率已经变动了相当的幅度后，或者经过别人撰文详细分析后，才有“恍然大悟”的感觉，但已经错失了最佳的买卖时机。

的确，在基础分析方法中，特别对于经济因素的分析，很难找到类似“1+1=2”定律的东西，即某些因素的出现一定会引起市场向同一方向运动变化。在这种情况下，一方面要不断积累自己的市场经验、心得；另外一方面可以借鉴别人的分析意见，一个很好的参考就是每天的纽约、东京、欧洲等市场的收市报告，和一些大型的基金经理调查结果，从中可以窥见隐藏在一些表像后面的东西，并有助于预测市场波动的方向。在这些收市报告或调查资料中，既描述了过往一段时间外汇市场的变动情况、有关部门数据和事件的结果，同时也经常会报道一些有名的分析师、有影响力的大型基金组织等对外汇市场的分析预测，如果细心研读，可以发现字里行间已经用较为专业、简练但不一定直接的语言将他们对外汇市场的分析结果透露出来。

如 2002 年 6 月初和中旬路透社分别报道了这样两则消息：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消息一：

美元汇率分析

美元未来数月或将大幅下挫

[路透社纽约6月7日电] 多年来风光无限的美元目前是否有如徘徊在黑洞边缘的太空船?

美元过去七年来顽强的抗跌性令其成为汇市之星，但这似乎正要完结。

技术分析师们看着美元走势图表，频频发出警示，未来数月内美元可能大幅下挫，尤其是兑欧元。

分析师目前预期未来数月欧元兑美元将上涨6%，令其升至1.00美元左右，目前欧元在0.94美元附近……

Analytics Research总裁卡斯亚普(Hans Kashyap)对路透社说:“目前大额资金将都押在欧元身上，你可以随你喜欢以基本面因素来推测，但从技术面来说，汇率是不会说谎的，它们的变化取决于供求关系，反映了大额资金的动向。”

反映美元兑一篮子货币整体走势的美元指数亦令分析师们紧张，美元指数正越来越接近108的关口，许多技术分析师认为此处是美元面对看空人士的最后一道防线。

技术分析师认为，美元指数若跌破该水准，可能一路下挫甚至崩溃。

自从美元上周稍后跌破关键水准之后，从汇市到股市，衍生工具到金市的技术分析师均在密切关注美元走势，担心其急挫会严重冲击全球金融市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元的空头迹象

分析师预期，除非美元多头卷土重来，并将欧元打回至0.89～0.90美元下方，欧元将上试关键阻力0.96美元。这相当于美元指数行向关键的108水准附近，而且是个不祥之兆，因为这表明支撑位遭到严重破坏。但如果美元跌破支撑，将开启美元大幅下跌的走势。

Arbor Research & Trading 技术分析师科萨尔表示：“欧元初步上档目标是0.96美元，然后是1美元，接着是1.04美元。”

Analytics Research 的卡斯亚普认为，欧元兑美元在测试了历史低点后，正在试图成功筑底。欧元探底过程是：2001年7月触及0.8350美元并守住此水准；2002年2月触及0.8550美元，同样守稳。

卡斯亚普说，这令欧元低点逐步升高，预示欧元走强。

他称，低点升高是进行收集其中一个最好的理由，知道的人都会大笔买进。

但对于欧元涨至1美元之后还能升多高，目前还没有定论。普遍认为欧元在1.09美元附近将遭遇顽强阻力……

消息二：

[路透社伦敦 6 月 18 日电] 根据知名投资银行美林(Merrill Lynch)周二公布的月度调查，多数全球基金经理人认为美元被高估，且欧元仍压倒性地为其未来12个月首选的货币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理 7 110 亿美元资产的 282 位基金经理人中约 65%认为，在 6 月美元价值依然居高，与 5 月时持平，而只有 8%的基金经理人认为美元较其他货币则属低价。至于欧元，约 60%基金经理人认为它遭到低估，5 月时则有 62%的基金经理人这样认为。

上周五美元兑欧元触及 17 个月低点 0.952 3，因美元受到市场担忧美国股市、企业会计方式以及世界其他地区经济成长走强的展望打击。

约 70%的基金经理人表示欧元仍是他们最爱的货币，此一比例较 5 月的 71%减少，但较 4 月的 65%以及 3 月的 56%增加，15%的基金经理人称美元是他们的首选，5 月为 14%。

而最不受欢迎的货币是日元，只有 5%的基金经理人称日元是其最爱的货币，5 月时则有 4%的基金经理人这样认为……

当时许多人都对这两则报道视而不见，或根本没有留意到。其实这两则消息，第一则是技术分析师对美元即将大跌、欧元有全面上涨机会的一种分析和警告，这代表了市场上一些主要的技术分析师的分析观点，而他们的观点背后，往往是大银行的买卖策略的体现。后面一则消息则更突出地反映出市场上一些资金庞大、有影响力的巨型基金已经在看多欧元，并且在不断增加持有欧元的头寸。有 65%的基金经理人认为美元被高估了，说明他们已经在悄悄地吸纳欧元，而且说明美元将在市场上不被看好。有如此众多的大银行、巨型基金经理不看好美元，而看高欧元一线，我们将会得到什么样的启示，对汇率的走势应该做何判断呢？我们再看图 6-4 欧元 / 美元的走势图：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2002 年 6 月 7 日欧元 / 美元汇率在 0.94 左右

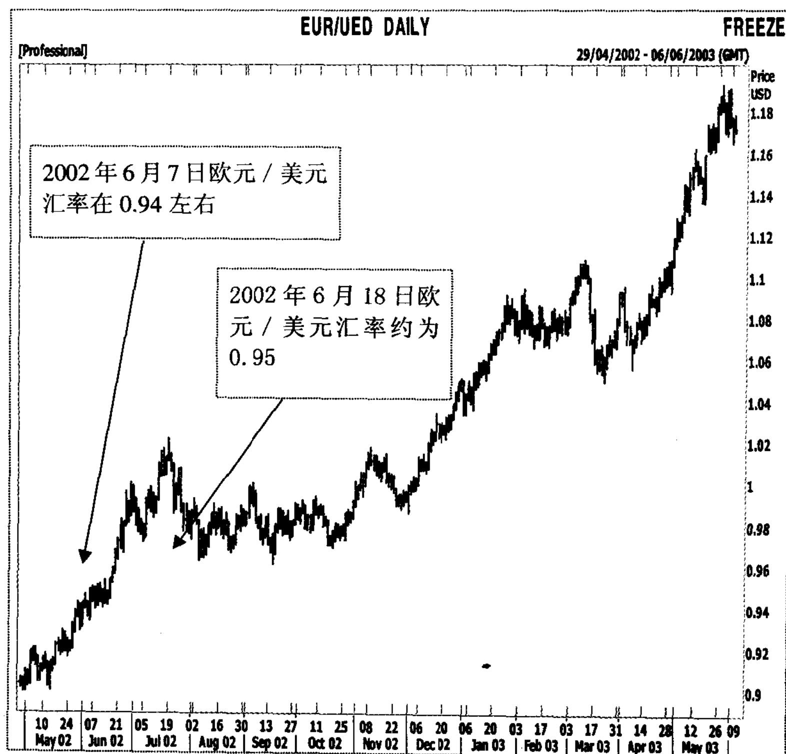


图 6-4

从图中可以看见，欧元 / 美元从 2002 年的 6 月中旬的 0.94 开始展开了前面的反攻，6 月底碰 1：1 的平价水平，7 月中旬见 1.02，经过 8、9、10 月份的横盘调整巩固后，从 2002 年 10 月底开始继续强力上扬，12 月底突破 1.02 阻力后加速上升，2003 年 2 月中旬已经见 1.1，3 月中旬见 1.12，5 月份见 1.19，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为欧元从1999年上路以来的最高点。从2002年的6月份到2003年的5月份，在不到一年的时间内，欧元/美元汇率从0.94上升到1.19，上升幅度达2 500点，升幅为26.6%。

许多投资者经常希望自己能较别人早点得到一些能反映市场走势的信息，但同时又经常有这样的困惑，平时不知道从什么地方、渠道得到有用的市场信息，当市场已经出现一个大趋势，局面已经明朗化后，经别人的分析、指点才恍然大悟！原来大趋势前市场上已经有这些信息，而且自己可能看见过，但当时为什么读不懂市场发给我们的信号呢？回顾这一走势我们可以清楚地看到，在欧元大幅度上升前，市场的各种分析观点、资金流动的数据显示等等，其实已经向我们发出了一种市场买卖的信号，而希望能读懂这些信号，仍然需要对汇率变动的成因，对金融市场上资金的流动有一个大方向的把握，一国经济增长并不等于资金一定会流向该国，还有其他许许多多的原因影响资金的流动。如果能抓住市场上资金流动的主线，就能读懂当时市场上许许多多的信息，并预测到汇率的波动方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节　寻找顶部和底部

之所以提出这样一个话题，是因为在实际操作当中，犯这类错误的投资者实在太多。许多炒外汇、炒股票的人在操盘时都喜欢谈论哪里是市场的顶部，哪里是市场的底部，因为在他们的心目中或以他们的投资策略，只要抓住底部入市买入，在顶部获利出货，投资股票也好，炒外汇也好，才能百战百胜。甚至有一类盲目的投资者，看到别人已经买入一种外汇、一只股票，而市场上这一货币的汇率或这只股票的价格已经下跌了，于是贪便宜也去买进，认为买得比别人便宜，肯定能赚。所以，如果有人问：低买、高卖，对不对，相信许多人不会提出反对意见。但是有一位投资大师加上了四个字：太早、太迟。也就是说：低买—太早，高卖—太迟。这是对沉迷于寻找顶部、底部投资者的一种写照。抱这种心态的人，往往会以为某一货币下跌了 1 000 多点，应该是底部了，于是入市买入，结果是套牢、再套牢；某一货币升值了 1 000 多点，认为达到顶部了，于是抛空，结果仍然是套牢、再套牢。比如，美元／日元在亚洲金融危机时到达 146 以上的最高位，在危机逐渐结束后迅速下滑，下跌至 130 附近的时候，许多人认为已经下跌了 1 000 多点，应该是底部了，于是入市买入美元，抛空日元，结果美元／日元汇率在 130 附近略为徘徊、反弹数百点，如果即使平仓仍能有所斩获，稍存贪念，美元／日元跌破 130 支持位，继

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续下跌，图 6-5 可见 1998 年 10 月份一个星期内，就从 135 下跌到 111.60 的低位。令在 130 附近寻找美元底部的人被市场深度套牢，至 2001 年初方见天日。这个就是盲目地寻找底部而不是顺势而为的惨痛教训了。其实当时亚洲金融危机刚刚结束，包括日元在内的整个亚洲货币正在大举反攻，整个市场都在寻找机会购买日元。在这个时候盲目去寻找美元下跌的底部，不是根据市场的整个趋势去买卖，顺势买入日元卖出美元，当然会“损手烂脚”了。

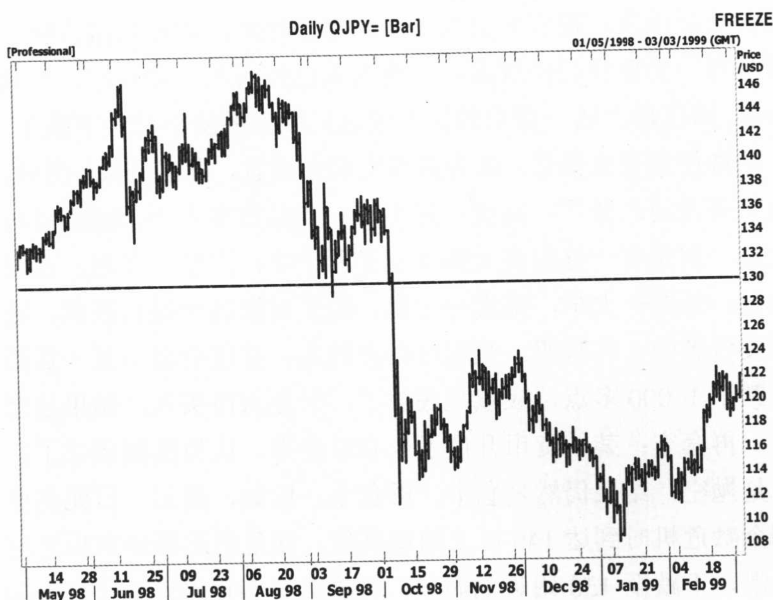


图 6-5

再远一点，1992 年金融危机时，受索罗斯为首的金融大鳄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的袭击，英镑从 2.0 以上的价位一路下滑到 1.6 附近，其中一个晚上就下跌了 1 000 多点，趁低买入英镑的人，其损失之惨重是不言而喻的。

有时，特别是出现一个大行情的时候，这种寻找底部或顶部的心态尤其需要特别小心，一招不慎就会全盘被动。因为在平时，市场处于上下箱型整理的时候，这个策略是能够帮助投资者获取一定利润的，但习惯了这种做法，心里养成一种习惯，在大市出现时就难以自拔了。而这个时候市场是不能够以 1 000 个点或 2 000 个点去衡量顶部或者底部的，不小心就给套牢，到一定程度的时候，不斩又担心损失继续扩大，斩仓吧，已经亏损到不忍心下手的地步了。

2004 年 1 月 20 日英镑 / 美元由于英国公布较预期为佳的 CPI 数据，使英镑在 2 月份加息的希望增加，刺激英镑汇率上升，当天英镑 / 美元汇率上升 300 多点，从 1.7820 上升到 1.814 0，如果认为一天英镑上升 300 多点，应该见顶了而在 1.81 附近去沽售英镑，第二天英镑汇率略有调整到 1.808 0 后，继续上扬 300 点到 1.838 0，第三天上升到 1.848 0，使盲目寻找顶部、在 1.81 附近沽售英镑的炒家遭受重大损失（图 6-6）。但是，判断出英镑由于加息的预期而将受到市场追捧的投资者，顺势利用英镑的回调购买英镑，则可轻松获得较好收益。

所以，正确的做法就是：不要盲目去寻找顶部或者底部，而是利用一些分析方法，首先需要判断市场的总体变动方向，美元这段时间是处于上升、下降还是箱型整理，根据判断出的方向确定自己的买卖策略，再确定美元的上升阻力位和下降支持位，根据这些价位确定在哪里买入，在哪里平仓获利，同时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确定在哪里止损斩仓。如此则无论市场如何变动，在炒外汇的时候都心中有数，不用提心吊胆了。

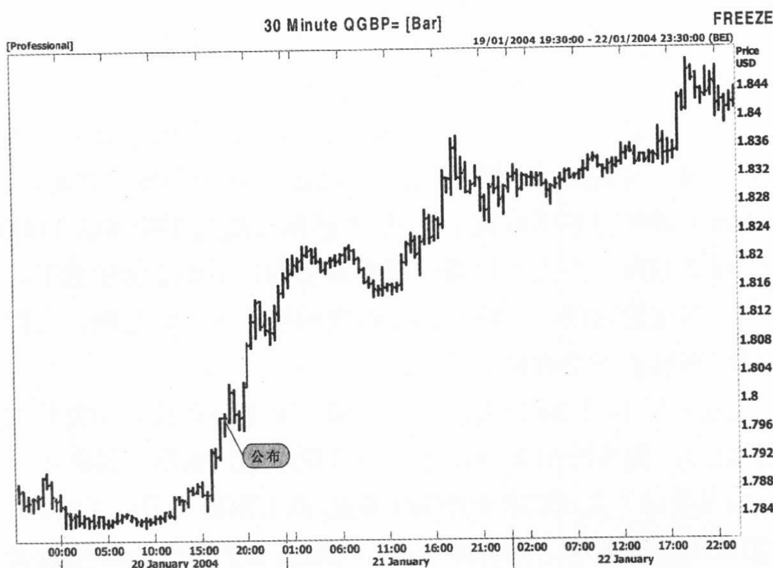


图 6-6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六节 综合运用基本因素与技术分析工具买卖实战案例

背景：

2003 年美元由于庞大的贸易逆差与财政赤字（时称“双赤”）而在外汇市场上全面贬值，美国虽然多次强调美国的强美元政策不变，但却对试图干预市场、阻挡美元对本国货币贬值的包括日本在内的亚洲国家提出批评，强调汇率由市场决定，应该实行弹性汇率制度，被市场解读为实质上放弃强美元政策，有意纵容美元贬值，以获得贸易上的比较竞争优势，从而拉动陷入衰退的经济，并改善就业，以便为 2004 年的美国总统大选创造对现政府有利的环境。欧元 / 美元 2003 年以全年最高的 1.264 7 收市。面对欧元的不断走强并创欧元上路以来的最高，尽管一些欧洲国家政府表示担忧对欧元区出口造成损害，但欧洲中央银行从币值上升有利于抑制欧元区通货膨胀的角度出发，多次对欧元的升值表示欢迎。

2004 年初欧元延续其升势，到 1 月 6 日欧元 / 美元再创 1.2790 的历史最高。急速的上升使欧元获利回吐的压力增大，同时欧洲中央银行（ECB）在 1 月 7 日召开会议，讨论利率与汇率问题，市场担心 ECB 面对急剧上升的欧元会提出口头警告，因此趁势回调。以图 6-7 的一个下降通道回调，在欧洲央

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行会议结果前欧元 / 美元已经从接近 1.28 回调至跌穿 1.258 0，最低见 1.256 0。

分析判断过程：

从基本面上看，如果欧洲央行会后的确对欧元的急速上升提出警告，是对欧元的一个利空消息。但在欧元 / 美元上升到接近 1.28 时，欧洲央行的不少委员甚至是欧盟的一些财金要员仍表示欢迎，认为符合欧洲的利益，同时市场一直认为 1.30 才是欧洲央行的底线，因此可以初步得出结论，欧洲央行在会议后不会对欧元的上升发表意见，该利空消息不会存在。而且由于市场是担心欧洲央行的警告才将欧元 / 美元从接近 1.28 推低到 1.26 以下，已经有 200 点，一旦欧洲央行对欧元的升势不予置评，反而是对欧元的一个利好消息，即欧洲央行仍容忍欧元继续上升。

从技术面上看，欧元 / 美元从 1.28 回撤，尽管会议前于 1.258 0 破图上短期支持线 1，但已经接近下降通道底端，且正在图上的支持线 2 位置，该支持线是欧元 / 美元于 2003 年 11 月 28 日从 1.18 上升形成的，历时较支持线 1 为长，支持力度相对亦较强，而且图形中汇率的走势与技术指标 RSI 形成明显的底背驰，背驰是从 1.274 0 开始的，预兆一旦欧元因基本面支持而继续上升，将有机会升至 1.274 0 价位，该位也是图中阻力线位置。而 RSI 本身已经下跌至 30，在一个上升行情中，已经是指示可以吸纳欧元了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 6-7

结论：

ECB 会议不对欧元上升而给予警告，欧元将有机会继续拉升，目前在 1.256 0 附近有较强支持，一旦会议结果公布如预期所愿，欧元将展开新一轮的上升，目标在 1.274 0 或更高。

买卖策略：

于会议结束前在 1.256 0 附近买入欧元，如欧元下穿支持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线 2，应该引起警惕，一旦跌穿下降通道的底端支持线，应该止损斩仓，亏损在 50 点内，而如欧元因利好消息上升，特别是破 1.261 0，表明欧元已经突破下降通道的顶端阻力线，走势将逆转，欧元会朝 1.274 0 目标进发，因此如破 1.261 0 可加码追买欧元。

过程控制及结果：

北京时间 1 月 8 日 19：40 分，欧盟发言人表示，对欧元汇率的看法不变，即支持强而稳定的欧元，尽管不是 ECB 会议的结果，但已经反映了 ECB 的政策取向。欧元在市场上开始缓慢上升，20：45 分 ECB 会议结束，维持欧元利率不变，在市场预料当中，但没有对欧元汇率发表评论，只表示 ECB 总裁特里谢随后将举行记者新闻发布会。欧元 / 美元开始了凌厉的上升势头，会议结束后汇率先破 1.261 5 的下降通道阻力线，拉升到 1.263 0，然后在等待特里谢会议结果前走出一上升旗形，21：30 分美国公布当周申领失业救济人数为 35.3 万，略多于市场预期的 35 万，欧元 / 美元于 1.264 5 破上升旗形，预兆汇率将向 1.268 0 目标推进，可以加码追买欧元。21：30 分起特里谢新闻发布会开始，特里谢在谈到欧元汇率时仅表示会抑制欧元区出口，但全球经济复苏应会继续令欧元区出口收益，如预期般并没有对欧元的上升提出警告，受此鼓励，欧元在 1.268 0 的上升旗形目标略作停留后，在半小时内直奔 1.274 0 的阻力位。上冲受阻后回调至 1.27 支持点，后市仍发力上扬，最高见 1.278 0。如此时欧元头寸仍未平仓，则需要小心图中 RSI 指示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的顶背驰信号，显示在急升后欧元需要下走进行技术整理。果然翌日欧元再度测试 1.288 0 不果后，横向调整并破由阻力线转换成的支持线，低见 1.271 0（图 6-8）。

纵观 1 月 8 日当天，如能根据平时欧洲央行有关官员对欧元涨势的言论观点，对欧洲央行会议结果预期准确，并利用技术指标中的底背驰、RSI 买入信号等进行买卖，再利用期间的上升旗形等形态分析和趋势线原理，一天内可获得超过 150 点的利润。

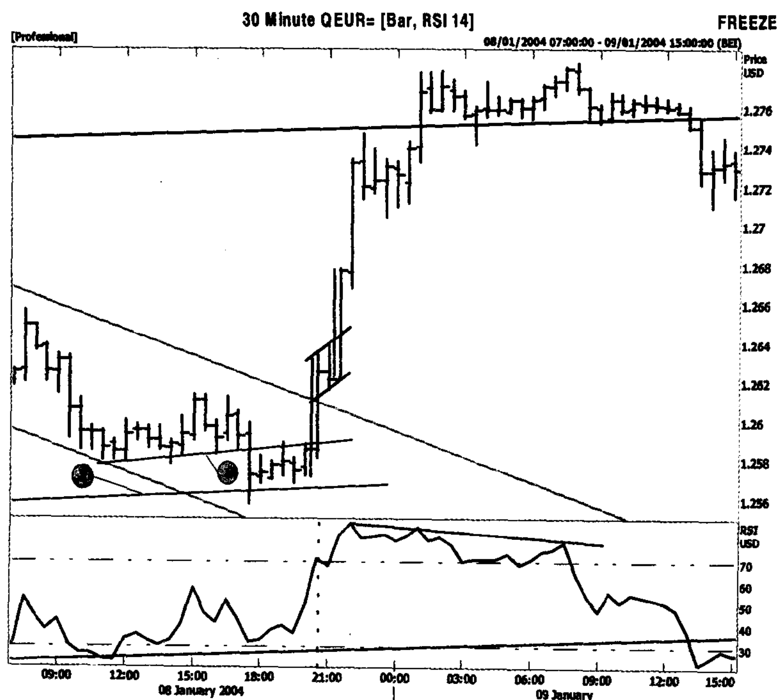


图 6-8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

广东经济版图书邮购目录

会计系列

序号	书目	定价（元）
轻松学会计丛书		
1	①如何看懂会计报表（修订版）	19.80
2	②轻松做出纳	18.00
3	③轻松做会计	20.00
4	④轻松查账	20.00
5	⑤轻松纳税与避税	25.00
6	⑥轻松做财务主管	22.00
7	⑦轻松记账、查账与调账	26.00
8	⑧手把手教你做账	20.00
9	⑨轻松做会计核算	20.00
10	⑩轻松做外贸会计	23.00
11	纳税计算与会计处理	25.00
12	税收筹划方法与案例	28.00
13	财务会计报告审读	25.00
14	新编出纳入门	20.00
15	新编会计入门	22.00
16	具体会计准则全书	68.00
17	会计文案撰写模式大全	25.00
中小企业会计丛书		
18	中小企业会计实务	25.00
19	中小企业财务管理	22.80
20	中小企业出纳实务	19.80

经济管理系列

六西格玛黑带丛书 （张驰 编著）		
21	①六西格玛定义测量阶段	30.00
22	②六西格玛分析工具	30.00
23	③六西格玛试验设计	30.00
24	④六西格玛控制阶段	30.00
25	⑤MINITAB：六西格玛解决方案（上、下卷）	78.00
26	⑥服务业六西格玛实战	38.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序号	书目	定价（元）
3A 企管		
27	①5S 活动推行实务（第二版）	33.00
28	②现场管理实务（第二版）	36.00
29	③品质管理实务（第二版）	36.00
30	④产品创新实务	28.00
31	⑤TPM 活动推行实务	35.00
32	⑥TPM 实战	36.00
33	新现场管理实战（上、下）	48.00
主管一日通丛书		
34	①行政主管一日通	23.00
35	②人力资源主管一日通	23.00
36	③财务主管一日通	23.00
37	④营销主管一日通	23.00
38	⑤质量主管一日通	23.00
39	⑥生产主管一日通	23.00
40	⑦广告公关主管一日通	23.00
41	⑧设备主管一日通	23.00
42	⑨采购主管一日通	23.00
43	⑩物流主管一日通	23.00
现代零售丛书		
44	①零售企业员工培训	39.80
45	②零售采购技术	39.80
46	③零售营销	39.80
47	④卖场设计与管理	39.80
48	⑤现代零售精要	39.80
49	⑥零售连锁经营	39.80
50	沃尔玛零售方法	38.00
51	零售企业管理制度与表格精选	35.00
新工厂管理		
52	①如何推行 6S/7S	22.00
53	②企业管理方法和工具精选	22.00
54	③如何成长为优秀班组长	22.00
55	④新品管手法	22.00
外贸实用丛书		
56	①外贸单证处理技巧（修订版）	32.80
57	②国际贸易业务与结算操作	48.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序号	书目	定价（元）
58	实用英文商业信函	25.00
59	进出口作业英文信函格式范例	25.00
60	外汇买卖技巧与实例	28.00
协众企管实战书系		
61	①2000 版 ISO9001 实战范本	360.00
62	②企业内控与稽核实战精解	360.00
63	③生产计划与物料控制实战精解	57.00
64	④成功主管实战技巧与素养	55.00
65	⑤IE 方法实战精解——提升效率的利器	48.00
66	生产计划与物料采购	26.00
67	ISO14000 标准理解与认证实务	25.00
68	ISO9001：2000 标准理解与认证实务	38.00
69	世界 500 强在华经营战略	25.00
70	酒店管理实例与问答（上、下卷）	48.00
罗斯泰克现场管理丛书		
71	①技术经理实战工作指南——从工程师到技术经理	98.00

办公与应用文系列

72	中国房地产投资决策资源战略	350.00
73	物业管理项目全程操作方案	38.00
74	房地产合同范本与实例	45.00
75	合同范本与实例大全（上、下卷）	70.00
76	企业文书格式与范本	25.00
77	企业法律文书格式与范本	28.00
78	党政公文格式与范例	25.00
79	新编个人实用文书格式与范本	23.80
80	律师与法律工作者业务文书格式与范本	25.00
81	轻松做秘书	20.00
82	秘书文案格式范例与处理规范（修订版）	28.00
83	学校管理文案、表格、制度精选	25.00
84	电脑打字与文字处理速成教材	18.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券投资系列

86	江恩测试大揭秘——中国股市循环周期解释（明枫 编著）	30.00
87	解读江恩理论（何造中 编著）	24.00
88	股市技术分析实战技法（雪峰 著）	18.50
89	看盘高手（鲁正轩 著）	20.00
90	涨跌停板的奥秘（鲁正轩 著）	26.00
91	新编彩票投注技巧（黄纳新 编著）	15.00

知名广告解读丛书

①服装 & 化妆品广告解读（20.00 元）	⑥文化广告解读（20.00 元）
②房地产广告解读（20.00 元）	⑦服务业广告解读（20.00 元）
③汽车广告解读（20.00 元）	⑧钟表广告解读（20.00 元）
④电器 & 电信广告解读（20.00 元）	⑨食品广告解读（20.00 元）
⑤药品广告解读（20.00 元）	⑩饮品广告解读（20.00 元）

光盘系列

报表篇——如何读懂财务报告（4 盘，500 元）
控制篇——财务控制在企业管理中的应用（4 盘，500 元）
税务篇——轻轻松松学税务（4 盘，500 元）
预算篇——预算管理一点通（4 盘，500 元）
制造型企业生产主管实践训练（12 篇，1500 元）
如何有效实施 5S（6 盘，800 元）

邮 购 启 事

1. 邮购广东经济出版社图书，按书价汇款，**免邮费**。
2. 请勿在平信、挂号信中夹带现金。收件人的姓名、地址请用正楷字体书写清楚。款到马上寄书。
3. 通信地址：广州市越秀中路 125 号大院八号　　邮编：510055
   单　　位：广东经济出版社读者服务有限公司
   开户银行：建行广州市德政路办　　账　　号：44001400910050085172
   交行太平洋卡：405512 7071 0497305（赵世平）
   读者服务热线：020－83801011　83803689　83829903（传真）
   E－mail：JingJiGuang9903@163. Com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选题策划：毛世屏 责任编辑：赵世平 责任技编：梁碧华

中国人自己的炒汇秘笈

138张实战图表 36个实战案例 12年实战心得

封面创意 阿明 Tel.13005169582



ISBN 7-80677-834-9
F·1120 定价：28.00元